

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční pozice firmy

Evaluation of financial position of the company

Student: Veronika Glumbíková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2009

Zadání bakalářské práce

Student: **Veronika Glumbíková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Zhodnocení finanční pozice firmy**
Evaluation of financial position of the company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané firmy
 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-68-0.
GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová**

Datum zadání: 21.11.2008

Datum odevzdání: 07.05.2009




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2 dané mi k dispozici jsem samostatně doplnila.“

.....
Datum

.....
podpis

Na tomto místě bych ráda poděkovala své vedoucí bakalářské práce Ing. Dagmar Richtarové za rady a odborné vedení během tvorby mé práce.

OBSAH

1	ÚVOD	3
2	POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY	4
2.1	Základní charakteristika finanční analýzy	4
2.1.1	Uživatelé finanční analýzy	4
2.1.1.1	Interní uživatelé	5
2.1.1.2	Externí uživatelé	5
2.1.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.2	Metody finanční analýzy	7
2.3	Analýza absolutních dat	8
2.3.1	Analýza trendů - horizontální analýza	9
2.3.2	Analýza struktury - vertikální analýza	9
2.4	Analýza poměrových ukazatelů	10
2.4.1	Ukazatele rentability	10
2.4.2	Ukazatele likvidity	12
2.4.3	Ukazatele aktivity	14
2.4.4	Ukazatele zadluženosti a finanční struktury	16
2.5	Analýza rozdílových ukazatelů	18
2.6	Pyramidový rozklad	20
3	CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ FIRMY	23
3.1	Vznik společnosti	23
3.2	Oblast podnikání a činnosti firmy	23
3.3	Faktory působící na finanční pozici vybrané firmy	25
3.4	Analýza absolutních dat	26
3.4.1	Analýza rozvahy	26
3.4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	27
3.4.1.2	Vertikální analýza rozvahy	29
3.4.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	31
3.4.2.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	31
3.4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
4	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	35
4.1	Analýza poměrových ukazatelů	35
4.1.1	Analýza ukazatelů rentability	35

4.1.2	Analýza ukazatelů likvidity	39
4.1.3	Analýza ukazatelů aktivity	41
4.1.4	Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury	44
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	49
4.3	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	50
4.4	Srovnání vybrané firmy s odvětvím.....	52
4.5	Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení pro zlepšení finanční situace firmy	54
5	ZÁVĚR	59
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	60
	SEZNAM ZKRATEK	
	SEZNAM GRAFŮ	
	SEZNAM TABULEK	
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1 ÚVOD

Finanční analýza je jedním ze základních podkladů pro podnikové řízení a také pro hodnocení finančního zdraví vnějšími subjekty. Při analýze se vychází zejména z účetních výkazů, vnitropodnikových výkazů s přihlédnutím na vnější vlivy. Na základě informací získaných analýzou lze posuzovat hospodaření společnosti, finanční i majetkovou situaci a identifikovat silné a slabé stránky podniku. Veškeré získané poznatky pak management podniku využívá k identifikaci negativních faktorů ovlivňujících firmu a k rozhodování o budoucích opatřeních pro rozvoj firmy či minimalizaci případných rizik.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční pozice firmy z odvětví stavebnictví za období 2006 – 2008.

Bakalářská práce bude rozčleněna do tří hlavních částí. První část bude zaměřena na vysvětlení účelu finanční analýzy s přihlédnutím na různé kategorie uživatelů. Dále bude obsahovat rozbor zdrojů informací a teoretický popis metod finanční analýzy se zaměřením na poměrovou analýzu, analýzu absolutních ukazatelů a pyramidový rozklad.

V rámci druhé části bude představena analyzovaná stavební firma, která je pro účely bakalářské práce nazývána Gama, a.s. Zahrnuty budou informace o vzniku firmy, předmětu činnosti, podnikatelských záměrech a bude proveden horizontální a vertikální rozbor účetních výkazů.

V třetí části bude zpracována finanční analýza firmy prostřednictvím aplikace metod popsanych v teoretické části a zhodnocen vývoj jednotlivých finančních ukazatelů. Finanční analýza bude vypracována z pohledu vnitřního subjektu, jelikož zdroji analýzy nejsou jen veřejně dostupné výkazy, avšak také vnitropodnikové informace. Závěr této části bude věnován komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku s využitím srovnání firmy s výsledky za odvětví a budou formulována doporučení pro posílení finanční pozice podniku.

2 POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Základní charakteristika finanční analýzy

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou představuje finanční analýza oblast, která je neoddělitelným prvkem komplexu finančního řízení podniku a rovněž zárukou jeho úspěšného fungování. Důležitost finanční analýzy roste v návaznosti na neustále se měnící ekonomické prostředí, jelikož na tyto změny navazují rovněž změny ve firmách. Díky pečlivé analýze dat a podrobných znalostí o hospodaření firmy a jejich možnostech je management podniku schopen reagovat na změny a udržet si tak své postavení na trhu či se dále rozvíjet.

Finanční analýzu lze chápat jako systematický rozbor dat, jehož cílem je posoudit finanční situaci podniku, jeho výkonnost, perspektivy a připravit podklady pro finanční rozhodování a řízení. Dále umožňuje identifikovat silné stránky podniku související s možným budoucím zhodnocením majetku firmy, a slabin v jeho finančním zdraví, které by naopak mohly vést k problémům. Slouží k hodnocení míry reprodukce, využití vlastnictví podniku a k vyhodnocení jednotlivých podnikatelských činností. Výstupy z analýzy jsou podkladem pro srovnání podniku s konkurencí a s odvětvovými průměry.

Z časového hlediska se finanční analýza zabývá minulým vývojem, situací v současnosti, a na základě získaných informací manažeři provádí jak krátkodobé plánování spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. Pro subjekty provádějící finanční analýzu zvenčí slouží k hodnocení úvěrového a investičního potenciálu firmy.

Postup finanční analýzy lze rozdělit do několika kroků, a to výběr metod, ukazatelů a jejich výpočet, hlubší rozbor příčin zjištěné finanční situace a závěrem celé finanční analýzy je identifikace faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční pozice podniku jsou důležité pro rozhodování celé řady uživatelů. Jednak jsou středem zájmu manažerů, ale zároveň i mnoha dalších subjektů, kteří se s daným podnikem dostávají do kontaktu. Uživatelé finančních analýz lze dle jejich zainteresovanosti a pozice k analyzovanému podniku rozdělit na interní a externí.

2.1.1.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé mají s podnikem přímou vazbu, jsou v něm angažováni, ať jako manažeři, zaměstnanci či odboráři.

- **Manažeři** (řídící pracovníci) využívají informace získané z finanční analýzy jak pro operativní, tak dlouhodobé řízení podniku. Jsou základem plánování a rozhodování o majetkové struktuře, získávání finančních zdrojů, alokaci volných peněžních prostředků, stanovování strategií a cílů. Výstupy z analýz současně poskytují manažerům zpětnou vazbu mezi provedenými rozhodnutími a praktickými důsledky. Pro vypracování analýzy má management přístup ke všem podnikovým informacím na rozdíl od externích uživatelů, ke kterým se dostávají informace většinou jen jednou ročně formou účetní závěrky, což přispívá ke kvalitě a účelnosti analýzy.
- Pozornost **zaměstnanců** je směřována na prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku, ve kterém pracují. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o mzdové výhledy či možné výhody poskytované zaměstnavatelem. V některých podnicích jsou výsledky hospodaření motivujícím faktorem nejen pro řídící pracovníky, ale i pro ostatní zaměstnance.

2.1.1.2 Externí uživatelé

Externí uživatelé stojí mimo analyzovaný podnik, avšak mezi podnikem a uživateli existuje určité propojení. Jako nejdůležitější zdroj informací pro finanční analýzu využívají výroční zprávy a pak také informace ratingových agentur, které se zaměřují na hodnocení úvěruschopnosti nebo na riziko akcií daných společností.

- **Stávající investoři**, mezi které se řadí především akcionáři (vlastníci), společníci, členové družstva, držitelé podnikových cenných papírů, mají prioritní zájem o informace o celkové finanční situaci a stabilitě podniku. Investoři, jakožto poskytovatelé kapitálu, využívají tyto informace ze dvou hledisek, investičního a kontrolního. Prvním je získání informací pro rozhodování o budoucích investicích v daném podniku. Hlavní pozornost akcionářů je věnována míře rizika a výnosnosti jimi vložených prostředků do analyzovaného podniku. Hlediskem kontrolním je myšleno získávání informací o nakládání manažerů s kapitálem, který již investoři podniku poskytli. Zajímají se o to, do jaké míry podnikatelské záměry manažerů sledují plnění cílů a rozvoj podniku nebo zda dochází k rozporu a objevuje se prosazování osobních zájmů manažerů. Držitelé podnikových cenných papírů ubírají svou

pozornost především k dodržení termínu splatnosti a výši úroků, schopnosti splácení i v budoucnu, čili finanční stability a likvidity.

- **Potenciální investoři** využívají metod finanční analýzy pro tvorbu portfolia cenných papírů. Snaží se investovat svůj kapitál do podniku s co nejvyšším potenciálem růstu, vysokou ziskovostí a s co nejmenším rizikem bankrotu.
- **Banky a ostatní věřitelé** si na základě finanční analýzy ověřují finanční stabilitu subjektu, který je žádá o poskytnutí úvěru. Banky posuzují tzv. bonitu dlužníka – schopnost potenciálního dlužníka splácet úroky a jistinu. Rozhodují se, zda úvěr poskytnout, za jakých podmínek a v jaké výši.
- **Obchodní partneři**, jimiž jsou dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé se zajímají o schopnost subjektu hradit splatné závazky, jde jim zejména o solventnost, likviditu a zadluženost. Odběratelé se ujíštějí o finanční stabilitě dodavatelských podniků zejména v případech dlouhodobé spolupráce a omezených možnostech nákupu zdrojů u jiného dodavatele. Bankrot dodavatele by mohl způsobit problémy např. se zajištěním výroby.
- **Konkurenční podniky** se zajímají o finanční informace za účelem srovnání s vlastními výsledky hospodaření a za účelem odhalení silných a slabých stránek konkurentů.
- **Stát a jeho orgány** se zajímá o finančně-účetní data z důvodu kontroly plnění daňových povinností, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, vládou garantované úvěry) či statistických šetření.

2.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Použité vstupní informace významně ovlivňují kvalitu a úspěšnost finanční analýzy. Informace, za kterých analytik vychází, by měly být nejen kvalitní, věrohodné, ale také komplexní. Analytik musí být schopen podchytit všechna data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Údaje pro finanční analýzu firmy lze rozdělit do skupin, a to finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace, nekvantifikovatelné informace.

Finanční informace jsou základním zdrojem informací k provedení finanční analýzy. Lze je rozdělit do dvou hlavních skupin, finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy.

Do skupiny finančních účetních výkazů řadíme rozvahu, výkaz zisku a ztráty, případně výkaz o pohybu peněžních toků. Tyto výkazy poskytují informace především externím uživatelům, jelikož jde o veřejně dostupné informace (zveřejňovány v účetní závěrce či v rámci výroční zprávy). Podávají shrnutí o struktuře a stavu majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Finanční výkazy poskytují většinu údajů potřebných k naplnění základních finančních ukazatelů k prověření finančního zdraví dané firmy.

Druhá skupina, vnitropodnikové účetní výkazy, obsahuje např. výkazy zachycující podnikové náklady v nejrůznějším členění, výkazy o spotřebě nákladů v jednotlivých střediscích či na jednotlivé výkony. Vnitropodnikové výkazy mají interní charakter, neboť nejsou veřejně dostupné. Nepodléhají jednotné metodické úpravě, ale vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy. Využitím těchto informací dojde k zpřesnění výsledků finanční analýzy.

Mezi další finanční informace se řadí prognózy finančních analytiků a vrcholového vedení podniku, burzovní informace při analýze firem kótovaných na burze, zprávy o vývoji úrokových měr a měnových kurzů.

Další kategorií informací jsou **kvantifikovatelné nefinanční informace**, která obsahuje firemní statistiky výroby, prodeje a zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice či prospekty podniku.

Do skupiny **nekvantifikovatelných informací** se řadí komentáře odborného tisku, nezávislé hodnocení a prognózy, vyjádření manažerů firem, auditorů a zprávy vedoucích pracovníků středisek firmy.

2.2 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod hodnocení finanční pozice firmy. Při výběru metody analýzy je třeba brát ohled na její přiměřenost, především z hlediska cílů analýzy, uživatelů, nákladovosti a spolehlivosti. Metody se člení na deterministické a matematicko-statistické.

Deterministické metody

Tato skupina metod slouží pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou základními nástroji pro běžné finanční analýzy v podnicích. Mezi tyto metody patří:

- analýza absolutních dat
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - analýza struktury (vertikální analýza),
- analýza poměrových ukazatelů
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele zadluženosti a finanční struktury,
 - ukazatele kapitálového trhu,
 - ukazatele na bázi cash-flow,
- analýza rozdílových ukazatelů
 - ukazatele fondů finančních prostředků,
- analýza soustav ukazatelů
 - soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (př. pyramidové rozklady, Du Pontův rozklad, rozklad ukazatele EVA),
 - účelové soustavy ukazatelů (bonitní a bankrotní modely).

Matematicko-statistické metody

Tyto metody slouží pro posouzení determinantů vývoje a kauzálních vazeb. Vychází především z údajů delších časových řad. Mezi tyto metody lze zařadit:

- regresní analýzu,
- diskriminační analýzu,
- analýzu rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

2.3 Analýza absolutních dat

Metoda je zaměřena na analyzování tzv. absolutních dat, kterými jsou přímo údaje zjištěné v účetních výkazech.

Analýza absolutních dat má při finanční analýze podniku spíše doplňkovou funkci, základní funkci má analýza poměrová. Hodnoty absolutních ukazatelů se do značné míry

odvíjí od velikosti podniku a dalších podnikových faktorů, nejsou tedy vhodné pro mezipodnikové srovnání.

2.3.1 Analýza trendů - horizontální analýza

Metoda se zabývá změnami jednotlivých absolutních dat v čase a hodnotí vývojové trendy ve struktuře majetku, kapitálu podniku i změny v nákladech a výnosech.

Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, tzn. horizontálně. Sledují se změny dat ve dvou podobách:

$$\text{Absolutní změna} = X_t - X_{t-1} = \Delta X_t \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.2)$$

V uvedených vzorcích je X hodnota ukazatele, t běžné období a $t-1$ předchozí období.

Pro spolehlivou vypovídací schopnost analýzy je nutno mít k dispozici data za delší časové období (minimálně řadu 3 let až 10 let) a brát v úvahu změny ekonomických podmínek (př. změny účetního a daňového systému, změny na kapitálovém trhu a cen vstupů či mezinárodní vlivy).

2.3.2 Analýza struktury - vertikální analýza

Metoda posuzuje význam dílčích položek účetních výkazů, tzn. rozebírá jejich strukturu. Význam se posuzuje pomocí procentního vyjádření jednotlivých komponent, kde procentem jsou vyjádřeny jednotlivé položky účetního výkazu vztažené k určité souhrnné položce (základně). Např. v rozvaze počítáme, kolik procent činí dílčí položky výkazu z celkových aktiv či pasiv, ve výkazu zisku a ztráty lze všechny položky vyjádřit jako určité procento z tržeb.

$$\text{Procentní ukazatel} = \frac{\text{dílčí položka výkazu}}{\text{souhrnná položka}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.3)$$

Při analýze struktury postupujeme v jednotlivých letech ve sloupcích, tzn. vertikálně, nikoliv napříč jednotlivými roky.

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Důvodem je fakt, že umožňují získat rychlý obraz o finanční situaci podniku, zhodnotit silné a slabé stránky, porovnat podnik s konkurenčním podnikem či odhadovat budoucí vývoj. Navíc k analýze postačí údaje ze základních účetních výkazů, které jsou od mnoha podniků veřejně dostupné i pro externí finanční analytiku.

Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné položky nebo skupiny položek účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek.

Existuje velké množství poměrových ukazatelů. Základní skupiny ukazatelů jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a finanční struktury, ukazatele kapitálového trhu.

2.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost, návratnost) je měřítkem efektivnosti využívání podnikových zdrojů. Měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a slouží k hodnocení celkové úspěšnosti činnosti podniku.

Ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměr výsledného efektu dosaženého podnikatelskou činností (vyjádřen dosaženým ziskem) k určitému druhu vloženého kapitálu (celkovému, vlastnímu, ...) či tržbám, nákladům. Obecně ukazatele rentability vyjadřují, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele a v časové řadě by měly mít rostoucí tendenci.

Existují různé modifikace ukazatelů rentability dle toho, jaký zisk se ve výpočtu použije:

- EBIT (zisk před úhradou úroků a daní),
- EBT (zisk před zdaněním),
- EAT (zisk po zdanění, čistý zisk).

Důvodem využívání více druhů zisku je skutečnost, že analýzy jsou vypracovávány za rozdílným účelem, např. pro mezipodnikové srovnání, pro podání informací managementu firmy o výkonnosti. Z tohoto pohledu je mnohdy pro uživatele důležité vyloučit některé vlivy, např. vliv daňového zatížení nebo nákladů na cizí zdroje.

ROA – rentabilita aktiv

Tento ukazatel je klíčovým měřítkem rentability, jelikož vyjadřuje celkovou efektivnost firmy nebo také produkční sílu. Dává do poměru zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů (vlastních, cizích, dlouhodobých, krátkodobých) jsou financována. Nejkomplexnější je ROA v případě, že v čitateli je dosazen zisk ve formě EBIT.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.4)$$

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

O tento ukazatel se zajímají zejména akcionáři, společníci a jiní investoři, jelikož vyjadřuje míru zhodnocení vlastních vložených prostředků do podnikatelské činnosti. Investoři požadují, aby jim vložený kapitál přinesl vyšší výnos než úroky, které by utržili při jiné formě investování (např. z obligací, termínovaných vkladů, majetkových cenných papírů apod.). Obecně platí, že hranicí ROE, kterou minimálně investoři požadují, je výnosnost cenných papírů garantovaných státem (pokladniční poukázky, státní obligace), tzv. úroková míra bezrizikových cenných papírů.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.5)$$

ROCE - rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Ukazatel se využívá k hodnocení významu dlouhodobého investování, a to prostřednictvím výpočtu výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s využitím dlouhodobých cizích zdrojů. Dlouhodobý investovaný kapitál je tzv. zpoplatněný kapitál, vložený akcionáři nebo věřiteli. Často slouží k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.6)$$

ROS - rentabilita tržeb

ROS informuje o tom, kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat každou 1 korunou tržeb. Do čitatele se dosazuje zisk v různých podobách dle účelu analýzy. Použití EBITu je vhodné pro mezipodnikové srovnání.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.7)$$

$$\text{Zisková marže} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.8)$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Pro rozbor oblasti likvidity je zapotřebí nejprve vysvětlit základní pojmy, které se k této problematice vážou, jsou jimi solventnost, likvidita a likvidnost¹.

- **„Solventnost** je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky.
- **Likvidita** je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.
- **Likvidnost** vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy. Je obecnou charakteristikou majetku, jednotlivé majetkové části se liší podle schopnosti rychlosti přeměny.“

Mezi pojmy solventnost a likvidita existuje přímá souvislost, lze ji vyjádřit slovy „podmínkou solventnosti je likvidita“. Jinak řečeno, aby byl podnik schopen hradit závazky v okamžiku jejich splatnosti, musí mít část majetku ve formě, jíž může platit (peněžních prostředků) nebo ve formě pohotově přeměnitelné na peníze (krátkodobé cenné papíry, šeky).

Likvidita je nezbytnou podmínkou z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy firmy, jelikož jen podnik dostatečně likvidní je schopen hradit své závazky. Zároveň však příliš vysoká likvidita není žádoucí, negativně působí na růst rentability podniku. Čím vyšší je likvidita, tím více prostředků je vázáných v oběžných aktivech (zásobách, pohledávkách a na účtu) a ty nepřispívají k výraznému zhodnocení finančních prostředků vlastníků podniku.

Obecně poměrové ukazatele likvidity vyjadřují podíl toho, čím je možno platit (čítatel), k tomu, co je nezbytné zaplatit (jmenovatel). Nejčastěji je likvidita vyjádřena třemi základními ukazateli likvidity: běžnou, pohotovou, okamžitou.

¹ Kislingerová, E.: Manažerské finance (2007), s. 88.

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva podnikové závazky krátkodobého charakteru. Vypovídá o tom, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit závazky svých věřitelů, kdyby v daném okamžiku proměnil všechny svá oběžná aktiva na hotovost. Ukazatel má svá omezení – nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich doby splatnosti. Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5².

Uváděné doporučené hodnoty jak u běžné likvidity, tak i u následujících pohotové a okamžité, jsou spíše orientační. Hodnoty se mohou lišit u podniků s různým charakterem činnosti, v různých odvětvích a dle strategie, kterou si daný podnik zvolí v oblasti finančního hospodaření.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.9)$$

Pohotová likvidita

Tento ukazatel dává do poměru tzv. pohotová oběžná aktiva (z oběžných aktiv jsou vyloučeny zásoby) a podnikové závazky krátkodobého charakteru. Ukazatel je přesnější než ukazatel běžné likvidity vzhledem k často problematické přeměnitelnosti zásob na peněžní prostředky. Pro ještě větší vypovídací schopnost je vhodné upravit čitatele ukazatele ještě o nedobytné pohledávky. Doporučené rozmezí hodnot tohoto ukazatele je 1,0 – 1,5³.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.10)$$

Okamžitá likvidita

Čítatel tohoto ukazatele zahrnuje všechny pohotové platební prostředky, což znamená kromě peněz v pokladně, peněz na běžném i jiném účtu, také rychle přeměnitelné krátkodobé cenné papíry nebo šeky. Hodnota tohoto ukazatele se doporučuje ve výši 0,2⁴.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PP}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.11)$$

^{2,3} Dluhošová D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2006), s. 79, 80.

⁴ Kislingerová, E.: Manažerské finance (2007), s. 90.

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak intenzivně je podnik schopen využívat vložený majetek ve vztahu k časovému fondu. Vyjadřují vázanost jednotlivých složek kapitálu v daných formách aktiv a pasiv. Tato oblast se obvykle hodnotí pomocí dvou typů ukazatelů: doby obratu a obratovosti. Doba obratu představuje časový úsek, po který je majetek vázán v určité formě, než dojde k jeho přeměně na peněžní prostředky. Obratovost vyjadřuje, kolikrát se za dané období přemění určitý druh majetku na peníze.

Obrat celkových aktiv

Ukazatel vypovídá o intenzitě využití celkového majetku a struktuře aktiv. Jedná se o komplexní ukazatel aktivity, který slouží zejména pro mezipodnikové srovnání. Čím jsou hodnoty tohoto ukazatele vyšší, tím je využití majetku efektivnější. Má zásadní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu jako součást pyramidového rozkladu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} [\text{počet obrátek/rok}] \quad (2.12)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel je vyjádřením doby, za jakou dojde k obratu celkového majetku v návaznosti na tržby. Cílem je dosažení co nejkratší doby obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} [\text{dny}] \quad (2.13)$$

Obrat dlouhodobých aktiv

Ukazatel vyjadřuje intenzitu, s jakou podnik využívá dlouhodobá aktiva a kolikrát dojde k obratu v tržby za rok. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele ovlivňuje ocenění jednotlivých majetkových částí, způsob odepisování majetku.

$$\text{Obrat dlouhodobých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobá aktiva}} [\text{počet obrátek/rok}] \quad (2.14)$$

Obrat zásob

Ukazatel poměřuje tržby a průměrný stav zásob a vypovídá o tom, kolikrát do roku je každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Na konstrukci ukazatele se objevují

rozdílné názory, je také konstruován jako průměrné denní náklady, popř. denní spotřeba zásob k průměrným hodnotám zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad [\text{počet obrátek/rok}] \quad (2.15)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje průměrný časový úsek, po který jsou zásoby v podniku vázány. Tento úsek končí prodejem zásob (v případě zásob vlastní výroby) či spotřebou zásob (u surovin a materiálů).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (2.16)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel je vyjádřením doby, po jakou je průměrně majetek podniku vázán ve formě pohledávek, neboli jak dlouho musí firma čekat na zaplacení prodaných výrobků či poskytnutých služeb.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (2.17)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel udává dobu, po kterou firma odkládá placení faktur svým dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (2.18)$$

„Aby byla zajištěna finanční rovnováha firmy, mělo by obecně platit, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek.“⁵ Tento vztah se nazývá pravidlo solventnosti.

⁵ Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (2007), s. 61.

2.4.4 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Finanční strukturou podniku je chápán poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Zadluženost podniku vyjadřuje, kolik cizích zdrojů firma využívá k financování svého majetku.

Zadluženost není negativním jevem, jelikož použití cizího kapitálu k financování podnikových potřeb přispívá k zvýšení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Hlavním důvodem výhodnosti používání cizích zdrojů je jejich relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Nižší cena je u cizích zdrojů proto, že vzniká možnost uplatnění úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů, tzv. daňový štít.

Při hodnocení využívání cizích zdrojů se musí věnovat pozornost výši úroků. Aby došlo k efektu zvyšování rentability vlastního kapitálu zapojením cizího kapitálu, musí být úroková míra nižší než výnosnost aktiv.

Na druhou stranu se využívání cizích zdrojů doporučuje jen do určité výše, s růstem zadluženosti roste riziko finanční nestability a platebních potíží. Z tohoto pohledu je zásadním úkolem finančního řízení podniku volba optimální skladby zdrojů financování.

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti (také nazýván ukazatel věřitelského rizika) vyjadřuje poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům, neboli měří podíl věřitelů na celkových zdrojích, z nichž je financován majetek podniku. S nárůstem ukazatele roste riziko věřitelů, že firma nebude schopna splácet závazky, které vůči nim má. Ukazatel je vždy třeba hodnotit v souvislosti s celkovou situací podniku, rentabilitou vložených prostředků.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.19)$$

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel udává, jaká část majetku podniku je financována dlouhodobými zdroji, do kterých se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, dlouhodobé úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.20)$$

Krátkodobá zadluženost

Ukazatel informuje o tom, jaká část aktiv je financována krátkodobými zdroji. Těmi jsou krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.21)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (také nazýván poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv) udává, jaká část aktiv podniku je financována penězi vloženými vlastníky. Ukazatel hodnotí, jak je vysoká finanční samostatnost podniku, čili do jaké míry je podnik schopen krýt majetek vlastním kapitálem. Obecně platí, že při růstu ukazatele se upevňuje finanční stabilita podniku, avšak příliš vysoký ukazatel vede k snížení rentability vložených prostředků. Ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet je roven 100 %.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.22)$$

Finanční páka

Finanční páka nebo také majetkový koeficient, informuje o tom, kolik korun majetku podniku připadá na 1 korunu vlastních zdrojů. Z dlouhodobého hlediska by měla být finanční páka stabilní, nebo alespoň neklesající.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.23)$$

Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel má obdobnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Uvádí, jaká výše dluhů připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. U stabilního podniku by se hodnota poměru měla pohybovat v intervalu od 80% do 120%⁶, avšak závisí na fázi vývoje firmy a vztahu vlastníků k riziku.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.24)$$

⁶ Dluhošová D.: Finanční řízení a rozhodování podniku (2006), s. 75.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel informuje o krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem, do kterého se řadí vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje. Podnik je finančně stabilní, v případě, že jeho stálá aktiva, jsou kryta dlouhodobými zdroji, a ukazatel tedy dosahuje hodnoty alespoň 100 %. Vyšší hodnota než 100 % vypovídají sice o větší finanční stabilitě, ale zároveň o překapitalizování společnosti, která snižuje celkovou efektivnost podnikání.

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.25)$$

Úrokové krytí

Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát vytvořený zisk pokryje úrokové platby. Je-li hodnota rovna 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. Vlastníky ukazatel informuje o tom, zda je podnik schopen splácet závazky z úvěrů, věřitele informuje o tom, zda jsou zajištěny jejich nároky. Jako hraniční postačující hodnota tohoto ukazatele se uvádí krytí úroků ziskem 3x až 6x⁷.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.26)$$

Úrokové zatížení

Ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a vyjadřuje, jakou část vytvořeného zisku odčerpají úroky. Čím nižší je hodnota, tím je zadluženost podniku menší.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (2.27)$$

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, označovány jako fondy finančních prostředků, slouží také k řízení finanční situace podniku, zejména likvidity.

ČPK – Čistý pracovní kapitál

Na ČPK existují dva pohledy, krátkodobý a dlouhodobý pohled.

⁷ Král, B. Manažerské účetnictví (2006), s. 392.

Z krátkodobého pohledu ukazatel vyjadřuje, kolik peněžních prostředků by podniku zůstalo, kdyby veškerý oběžný majetek byl převeden na peníze a uhrazeny všechny krátkodobé dluhy. Aby měl podnik zajištěnou likviditu, musí být ČPK větší než 0, krátkodobá aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky.

$$\text{ČPK} = (OA + \text{ostatní aktiva}) - (\text{cizí kapitál krátkodobý} + \text{ostatní pasiva}) \quad (2.28)$$

Z dlouhodobého pohledu ČPK představuje trvale vázaný oběžný majetek. Je to část oběžného majetku financovaného dlouhodobým kapitálem, který je používán k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti nebo může být použit k uskutečnění podnikových záměrů. V tabulce 2.1 je znázorněn ČPK v rozvaze podniku.

ROZVAHA	
A	P
Dlouhodobá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí zdroje dlouhodobé
ČPK	ČPK
Oběžná aktiva	Cizí zdroje krátkodobé

Tabulka 2.1 - Zobrazení ČPK v rozvaze podniku

Aby byl ČPK kladný, musí vlastní kapitál spolu s dlouhodobými cizími zdroji převyšovat dlouhodobá aktiva.

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{dlouhodobá aktiva} \quad (2.29)$$

Doporučovaná výše ČPK se odvíjí od oboru podnikání. Podniky s dlouhodobým výrobním cyklem potřebují velký objem pracovního kapitálu, naopak maloobchod s rychle obrátkovým zbožím menší objem.

ČPP – Čisté pohotové prostředky

Ukazatel ČPP ve srovnání s ukazatelem ČPK má vyšší vypovídací schopnost. Nepočítá s celkovými oběžnými aktivy, ale jen s pohotovými peněžními prostředky (peněžní prostředky a vysoce likvidní peněžní ekvivalenty) a od nich odečítá pouze okamžitě splatné závazky. Tím odstraňuje možné nepřesnosti, jelikož oběžná aktiva mohou obsahovat i nelikvidní složky.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.30)$$

2.6 Pyramidový rozklad

Pyramidové rozklady se začaly používat z důvodů, že je nutné posuzovat podnik ve všech souvislostech. Analýza podniku pouze pomocí rozdílových či jednotlivých poměrových ukazatelů se vyznačuje omezenou vypovídací schopností. Charakterizují jen jednu stránku činnosti podniku a nezobrazují vnitřní vztahy a vzájemné závislosti mezi ukazateli. K posouzení komplexní finanční situace podniku se proto vytváří soustavy ukazatelů, které jsou schopny přehledně a stručně znázornit několik charakteristik finančního zdraví podniku současně. Nejznámější ze soustav ukazatelů jsou pyramidové soustavy ukazatelů.

Základní myšlenkou pyramidové soustavy ukazatelů je postupný rozklad vrcholového ukazatele do dalších dílčích ukazatelů. Následně se kvantifikuje míra vlivů těchto dílčích ukazatelů, jako příčinných faktorů, na změnu vrcholového ukazatele. Součet vlivů změn dílčích ukazatelů se musí rovnat změně vrcholového ukazatele:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} \quad (2.30)$$

V uvedeném vzorci představuje x vrcholový ukazatel, Δy_x změnu vrcholového ukazatele, a_i dílčí ukazatel a Δx_{a_i} představuje vliv změny dílčího ukazatele na vrcholový ukazatel x .

Mezi dílčími ukazateli mohou být buď aditivní nebo multiplikativní vazby.

- **Aditivní vazba** – vrcholový ukazatel se rozkládá do součtu či rozdílů dílčích ukazatelů.
 - př. rozkladu ukazatele s aditivní vazbou:

$$\frac{EBIT}{tržby} = \frac{EAT}{tržby} + \frac{daň}{tržby} + \frac{úroky}{tržby} \quad (2.31)$$

- výpočet vlivů dílčích ukazatelů se provede s použitím následujícího vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.32)$$

V uvedeném vzorci představuje Δa_i změnu dílčího ukazatele.

- **Multiplikativní vazba** – mezi dílčími ukazateli je násobení či dělení. Výpočet vlivů dílčích ukazatelů (s multiplikativní vazbou) se provádí pomocí následujících čtyř metod (užití závisí na tom, jak je multiplikativní vazba řešena).

Metoda postupných změn

Postup výpočtu vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele je vysvětlen na rozkladu vrcholového ukazatele x na součin tří dílčích ukazatelů ($x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$). Jedná se o změnu vrcholového ukazatele v čase, mezi dvěma obdobími (období analyzované t_1 , období minulé t_0). Vlivy dílčích ukazatelů se vyčísľují následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30} \\ \Delta x_{a_2} &= a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30} \\ \Delta x_{a_3} &= a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3\end{aligned}\tag{2.33}$$

Výhodou metody je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad, nevýhodou je, že velikost vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele je závislá na pořadí dílčích ukazatelů ve výpočtu.

Logaritmická metoda rozkladu

Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel se určí pomocí následujícího vztahu,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x\tag{2.34}$$

kde $I_{a_i} = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}$ je index změny dílčího ukazatele a $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ index změny vrcholového ukazatele.

Předností metody je, že při rozkladu nevzniká zbytek ani nezáleží na pořadí ukazatelů, nevýhodou však, že při výpočtu je využíván logaritmus, který je definován jen pro kladná čísla (nelze využít, když je firma ve ztrátě a následující rok v zisku).

Metoda rozkladu se zbytkem

Výhodou metody je, že velikost vlivů dílčích ukazatelů není ovlivněna pořadím ukazatelů. Naopak nevýhodou je, že při rozkladu zůstane zbytková složka, kterou nelze jednoznačně přiřadit jednotlivým vlivům.

Funkcionální metoda rozkladu

Metoda přiřazuje změnu vrcholového ukazatele k dílčím ukazatelům dělením. U této metody nezáleží na pořadí ukazatelů, nevzniká při výpočtu vlivů zbytek ani problém se zápornými čísly.

Neznámějšími pyramidovými rozklady s multiplikativní vazbou jsou rozklady ukazatelů rentability. Příkladem je rozklad ukazatele ROE, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, odtud jeho název tzv. Du Pontova analýza. Následující schéma znázorňuje rozklad ukazatele ROE do dvou úrovní.

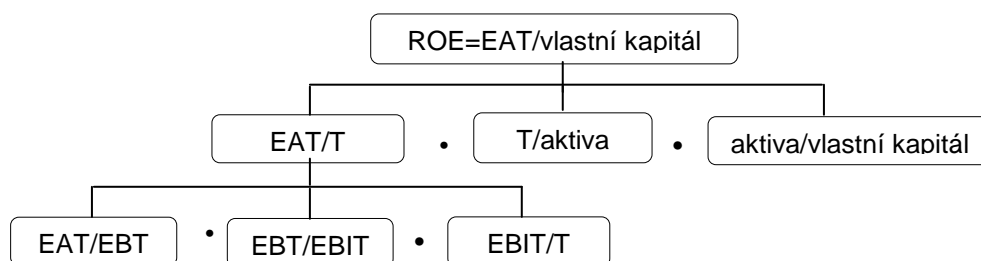


Schéma 2.1 - Rozklad ukazatele ROE

Schéma vypovídá o závislosti ukazatele ROE na třech dílčích ukazatelích, a to rentabilitě tržeb, obratu celkových aktiv a tzv. finanční páce, která znázorňuje, jak produktivně podnik využívá svůj majetek. Na rentabilitu tržeb (tím i ukazatel ROE) dále působí ukazatele daňová redukce zisku, úroková redukce zisku a provozní rentabilita tržeb. V rozkladu lze pokračovat do dalších úrovní, které se zaměřují na nákladovost a obraty. Pomocí výpočtu jednotlivých vlivů na vrcholový ukazatel lze snáze zhodnotit vývoj finanční situace podniku mezi obdobími, vyvodit opatření a odhadovat vývoj do budoucna.

3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ FIRMY

Předmětem této kapitoly bude představení vybrané společnosti. Vzhledem k tomu, že vedení společnosti si nepřeje uvádět název firmy, bude pro potřeby bakalářské práce firma označena Gama, a.s. Součástí této kapitoly bude dále horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti.

3.1 Vznik společnosti

Společnost Gama, a.s. vznikla 1. 1. 2008, a to přeměnou právní formy z podnikatelského subjektu fyzické osoby Gama (název je pro účely práce smyšlený) na akciovou společnost. Gama, a.s. navázala na předmět podnikání fyzické osoby Gama a plynule převzala veškeré její činnosti, majetek, spolu se zaměstnanci, pohledávkami, závazky i zkušenostmi a postavením na trhu.

Postavení na trhu si společnost Gama, a.s., dříve fyzická osoba Gama (dále jen Gama, a.s.) buduje od roku 1994, kdy vznikla jako ryze stavební firma. Zpočátku realizovala různorodé stavební zakázky a soustředila se na kompletní servis v oblasti výstavby rodinných domů na klíč. Avšak v průběhu let se obor pozemního stavitelství stal výrazně konkurenčním, zejména v důsledku přílivu zahraničních firem. Na tuto situaci společnost Gama, a.s. reagovala rozhodnutím pokračovat cestou specializace, konkrétně v oblasti zateplování a revitalizace budov a bytových domů.

Sídlo Gama, a.s. se do konce roku 2008 nacházelo v Ostravě – Přívoze. Na počátku roku 2009 se firma přestěhovala do nových prostor v Ostravě – Zábřehu. V budoucnu počítá s výstavbou nového sídla a pro uskutečnění tohoto plánu již v roce 2008 zakoupila pozemky. Společnost poskytuje své služby výhradně na území Moravskoslezského kraje, zejména Ostravy a okolních měst.

3.2 Oblast podnikání a činnosti firmy

Společnost Gama, a.s. se specializuje v oboru stavebnictví na komplexní zateplení fasád, revitalizaci budov a provádění dalších činností s tím související, s cílem převzít za své klienty veškerou odpovědnost za realizaci stavebních prací od počátku až po dokončení zakázky. Mezi tyto činnosti patří sanace obvodového zdiva proti vodě a vlhkosti, odstraňování poruch obvodových plášťů budov, opravy plochých střech, sanace betonových

konstrukcí balkonů, výměna oken a vstupních dveří. Dále firma zdarma zajišťuje servis jako projektovou dokumentaci, energetický audit domu, přípravu podkladů pro žádost o dotaci z programu PANEL, vyřízení statického posudku a stavebního povolení, poradenství v oblasti tepelně-technické i v oblasti financování rekonstrukcí či 5-ti letou záruční lhůtu.

Gama, a.s. se orientuje zvláště na zateplování bytových domů a celých sídlišť bytových domů, výjimkou však nejsou ani klienti z řad majitelů rodinných domů i firem.

Počet zaměstnanců firmy a jejich profesní zastoupení se odvíjí dle struktury a povahy předem smluvených zakázek v daném roce a období. Standardně Gama, a.s. zaměstnává cca 35 pracovníků, které lze rozdělit do skupin vedení firmy, ekonomický úsek, zaměstnanci, kteří poskytují poradenství, vyřizují projektovou dokumentaci a jednotlivé tzv. čtyři dělníky s jejich mistry. Celkem jsou ve firmě 3 čtyři zedníků - zateplováčů, 2 čtyři sanačních specialistů na sanace betonových konstrukcí, 1 četa zámečníků na výrobu balkonových zábradlí a vstupních ocelových dveří do bytových domů, 1 četa pokrývačů - izolaterů a 1 četa na stavební výpomoci k uvedeným profesím nebo pro provádění izolací spodních staveb proti vodě a zemní vlhkosti. Čtyři stálých pracovníků jsou v případě potřeby doplňováni živnostníky, především z oboru klempířské výroby. Dále firma dlouhodobě spolupracuje s několika firmami, které zajišťují hlavně montáže zámečnických konstrukcí a elektromontáže na stavbách, veškeré dodávky tepelně izolačních omítek, zateplovacích, sanačních systémů a hydroizolace, plastových oken a dveří.

Společnost Gama, a.s. klade důraz na kvalitu jak řízení, tak zejména poskytovaných služeb a rozvoj nových technologických řešení. Na základě osvědčení o autorizaci vydané Českou komorou autorizovaných inženýrů a techniků činných ve výstavbě je Gama, a.s. od roku 1997 tzv. Autorizovaným stavitelem v oboru pozemní stavby. V roce 2004 se stala také držitelem certifikátu ISO 9001 podle normy ČSN EN ISO 9001:2001. Odbornou aplikaci sanačních, zateplovacích a jiných systémů firma garantuje řadou osvědčení a licencí, které obdržela od jednotlivých firem, jejichž systémy a materiály pro zateplení a revitalizaci používá. Podmínkou získání osvědčení byla jak teoretická, tak praktická školení zaměstnanců Gama, a.s. a úspěšné provedení prací na referenčních stavbách.

V souladu se snahou společnosti Gama, a.s. posilovat své postavení na trhu a poskytovat profesionální zákaznický servis včetně dostupnosti informací jak o nabízených činnostech firmy, cenách, kvalitě či referencích, se zástupci firmy pravidelně účastní různých

veletrhů (př. INFOTHERMA, výstava Střechy) a starají se o propagaci firmy formou reklamních billboardů a letáků.

3.3 Faktory působící na finanční pozici vybrané firmy

Pro snadnější a správnou interpretaci výsledků finanční analýzy je důležité znát vlivy, které působí na činnost podniku a jeho hospodaření. Cílem této podkapitoly je shrnout nejdůležitější faktory ovlivňující ve sledovaném období 2006 – 2008 společnost Gama, a.s. jak z vnějšího okolí, tak vnitrofiremního prostředí.

Vnější okolnosti a vývoj

Změna daňové sazby

Z roku 2007 na 2008 se zvyšovala sazba daně z 5 % na 9 % u daně z přidané hodnoty. Tato skutečnost výrazně ovlivnila poptávku po nabízených službách Gama, a.s. Jelikož zateplování či revitalizace budov je vysokou investicí, zvýšení sazby znamená pro zákazníky značný výdej finančních prostředků navíc. Z tohoto důvodu se mnoho zákazníků rozhodlo pro zateplování ještě v roce 2007 a firmě se tak výrazně zvýšil počet zakázek, tedy i objem tržeb. Navíc v odvětví v návaznosti na zvýšenou poptávku vzrostl konkurenční boj, na který společnost zareagovala posílením marketingové politiky.

Dotační program PANEL

Program PANEL podporuje komplexní opravy, modernizace a rekonstrukce bytových domů postavených panelovou technologií. Je zaměřený na usnadnění financování těchto investic vlastníkům panelových domů a bytů, a to na základě dotací na náhradu úroků z půjček a bankovních záruk za úvěr. Společnost Gama, a.s. poskytuje vlastníkům panelových domů pomoc pro získání dotace. Výše rozpočtu programu PANEL pro jednotlivá léta ovlivňuje tržby podniku. Větší množství poskytnutých dotací obyvatelům panelových domů se projeví na růstu zakázek firmy a naopak. V roce 2006 program rozděloval podporu ve výši 1,6 mld. Kč, v roce 2007 byly náklady na program 4,3 mld. Kč a v roce 2008 jen 1,5 mld. Kč.

Finanční krize

Od poloviny roku 2008 společnost začaly ovlivňovat dopady finanční krize. Gama, a.s. pocítila snížení tržeb. Jedním z důvodů je obava, jak jednotlivců, tak podnikatelských subjektů, z větších investic v době krize, mezi které se zateplení domů jednoznačně řadí. Společnost provádí zejména zateplení bytových domů, jejichž vlastníky

jsou družstva či společenství vlastníků. Tyto subjekty si na zateplení obvykle vyřizují bankovní úvěr. Banky však ke konci roku 2008 začaly být opatrnější s poskytováním úvěrů a zpřísnily podmínky pro jeho získání. Toto je další důvod, proč se firmě snížil počet zakázek.

Vnitropodnikové faktory a rozhodnutí

Nárůst počtu zaměstnanců a mezd

Během roku 2007 a zejména roku 2008 se zvýšil počet zaměstnanců z 15 na 35 pracovníků. V souladu s růstem mezd v odvětví stavebnictví zvyšovala firma v roce 2007 i 2008 mzdy dělníků a stavebních techniků. Projevilo se to v růstu osobních nákladů, v mnohem větší míře však v roce 2008.

Koupě pozemku

V roce 2008 podnik zakoupil pozemky v hodnotě 4 006 tis. Kč, na kterých do budoucna zamýšlí stavbu nového sídla firmy.

Záměr koupě půdních prostor

Společnost zamýšlí koupit půdních prostor v lukrativní části Prahy, na které v roce 2008 poskytla zálohy. V následujícím roce má v plánu rekonstrukci těchto prostor na podkrovní byty. Z důvodu poklesu cen bytu v současné době firma upustila od prvotního záměru zrekonstruované byty prodat a přiklonila se k budoucímu pronajímání.

Stěhování firmy do nových prostor

Na počátku roku 2009 proběhlo stěhování firmy do nových pronajatých prostor. Ke konci roku 2008 již byly zahájeny přípravy na stěhování, zařizování prostor a drobné úpravy, které se projeví ve zvýšení výdajů firmy.

3.4 Analýza absolutních dat

V této části bude proveden rozbor položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Gama, a.s., a to pomocí horizontální a vertikální analýzy. Rozvahy a výkazy zisku a ztráty vybrané firmy za sledované období 2006 – 2008 jsou uvedeny v příloze č. 1 a č. 2.

3.4.1 Analýza rozvahy

Při analýze rozvahy se zvláště zabýváme rozbořem aktivních položek čili majetku společnosti a pasivních položek, které znázorňují zdroje, ze kterých společnost svůj majetek

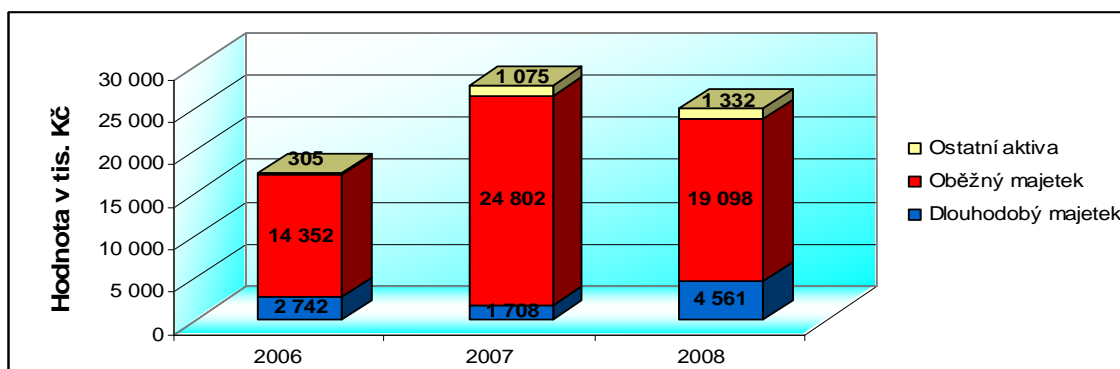
a činnosti financuje. Aktiva se dále rozlišují dle doby vázanosti v podniku na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Rozbor pasiv se odvíjí od vlastnictví zdrojů, analyzuje se odděleně vlastní kapitál a cizí zdroje.

3.4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Při horizontální analýze se zabýváme vývojem aktiv a pasiv v čase, kdy sledujeme absolutní a relativní změny položek oproti předcházejícímu období. Absolutní změny jsou uváděny v peněžních jednotkách, relativní v procentech. Výsledné hodnoty horizontální analýzy rozvahy zobrazuje příloha č. 3.

Vývoj aktiv

Aktiva společnosti v letech 2006 – 2008, jak zobrazuje graf 3.1, měla kolísavý vývoj. Z roku 2006 na 2007 lze pozorovat výrazný nárůst celkových aktiv, cca o 58,5 % (z 17 399 tis. Kč na hodnotu 27 585 tis. Kč) a v následujícím roce 2008 mírný pokles o 9,4 % na hodnotu 24 991 tis. Kč.



Graf 3.1 - Vývoj aktiv za sledované období 2006 - 2008

Růst a pak následný pokles byl způsoben zejména změnou hodnot oběžných aktiv. Ta vzrostla v roce 2007 o 72,8 %, při čemž byl nejvýznamnější nárůst u krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 97,4 %, což souvisí s růstem tržeb v tomto roce. Pokles oběžných aktiv v roce 2008 o 23 % byl důsledkem jednak poklesu krátkodobého finančního majetku, jednak úbytku krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Pokles pohledávek o 42,4 % souvisí s nižším objemem zakázek firmy, zejména na konci roku 2008, kdy firma začíná pociťovat dopady finanční krize a snížení počtu poskytnutých dotací z programu PANEL. Úbytek krátkodobého finančního majetku, konkrétně peněz na účtu v bance o 94,8 % (z 8 523 tis. Kč na 442 tis. Kč) byl způsoben zvýšením výdajů (osobních, úrokových, na zařizování nově pronajatých prostor) v tomto roce, a také úhradou části

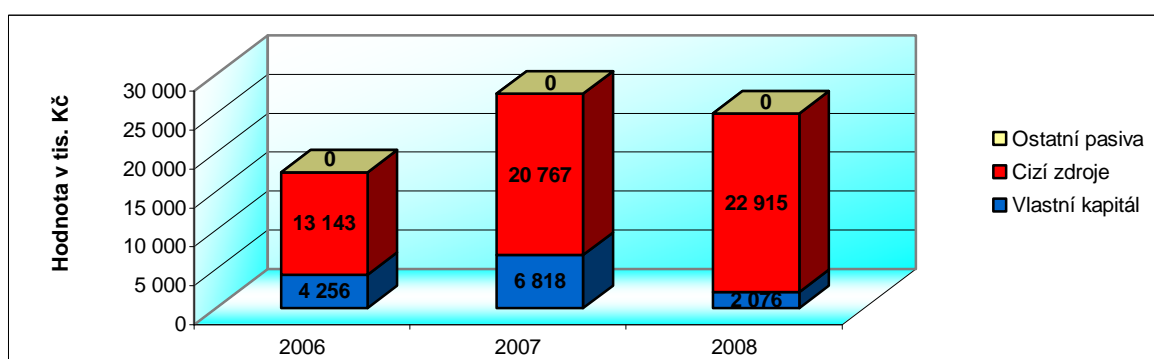
poskytnutých krátkodobých záloh. Zálohy oproti roku 2007 vzrostly ze 450 tis. Kč na 8 914 tis. Kč. Obsahují kromě provozních záloh, zejména zálohy na koupi půdních prostor v Praze.

Dlouhodobý majetek, tvořen pouze dlouhodobým hmotným majetkem, zaznamenal z roku 2006 na rok 2007 pokles o 37,7 %, a to v důsledku odpisů majetku. V roce 2008 hodnota dlouhodobého hmotného majetku výrazně stoupla, a to o 167 %. Příčinou je nákup pozemku za 4 006 tis. Kč, na kterém se do budoucna plánuje výstavba nového sídla společnosti.

Mezi ostatní aktiva společnosti se řadí zejména časové rozlišení splátek nájemného a splátek finančního leasingu za osobní automobily, dodávky, stavební stroje a nářadí. Největší nárůst je patrný v roce 2007, kdy položka časového rozložení nákladů vzrostla o 244,3 % oproti roku 2006, zejména v důsledku růstu leasingových splátek.

Vývoj pasiv

Z roku 2006 na rok 2007 lze pozorovat růst vlastního kapitálu firmy o 60,2 %. Důvodem je zejména zvýšení základního kapitálu z částky 807 tis. Kč na 1 948 tis. Kč (zvýšení o 141,4 %), pak k růstu vlastního kapitálu přispěl také vyšší výsledek hospodaření oproti roku 2006 o 41,2 % (z 3 449 tis. Kč vzrostl na 4 870 tis. Kč). V následujícím roce 2008 vlastní kapitál naopak klesl. Příčinou je značný pokles výsledku hospodaření o 98,4 % na hodnotu 76 tis. Kč. Pokles byl způsoben více faktory, jednak snížením tržeb či růstem osobních a úrokových nákladů. Základní kapitál byl v tomto roce v souladu se změnou právní formy analyzované firmy na akciovou společnost znovu mírně navýšen, o 2,7 % na hodnotu 2 000 tis. Kč.



Graf 3.2 - Vývoj pasiv za sledované období 2006 - 2008

Vývoj cizích zdrojů má v analyzovaném období rostoucí tendenci. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2007, v relativním vyjádření 58 %. Krátkodobé závazky mají v letech 2006 – 2008 kolísavý vývoj. V roce 2007 nastal jejich výrazný růst, konkrétně krátkodobých přijatých záloh, a to v důsledku zvýšení poptávky po službách firmy v tomto roce

v návaznosti na změnu sazby DPH z 5 % na 9 %. V následujícím roce 2008 byl zachycen mírný pokles krátkodobých závazků (o 10,6 %). Pokles byl zaznamenán i přes růst hodnoty krátkodobých závazků z obchodních vztahů oproti roku 2007 (o 64 %) a vznik položky jiné závazky ve výši 5 000 tis. Kč, což je půjčka od fyzické osoby. Na pokles krátkodobých závazků totiž působil zejména fakt, že firma nemá v tomto roce žádné krátkodobé přijaté zálohy. Dlouhodobé závazky mnohonásobně porostly v roce 2008 z hodnoty 4 tis. Kč na 1897 tis. Kč, důsledkem jsou závazky spojené se změnou právní formy podniku (závazky z koupě podniku).

Dlouhodobé bankovní úvěry společnosti mají klesající charakter. Společnost přijala v roce 2006 úvěr v hodnotě 2 800 tis. Kč na pořízení dlouhodobého hmotného majetku (lešeňových trubek). Díky pravidelnému splácení úvěru formou anuitních splátek je jeho zůstatkový stav na konci roku 2008 ve výši 1 376 tis. Kč. Společnost využívá krátkodobé kontokorentní úvěry na hrazení provozních výdajů. V rozvaze Gama, a.s. se tento úvěr však objevil jen v roce 2008, kdy firma úvěr do konce roku nesplatila a prodloužila si lhůtu splatnosti. Jeho zůstatek na konci roku byl ve výši 2 812 tis. Kč, což zapříčinilo růst bankovních úvěrů a výpomoci oproti stavu v roce 2007 o 113,1 %.

3.4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

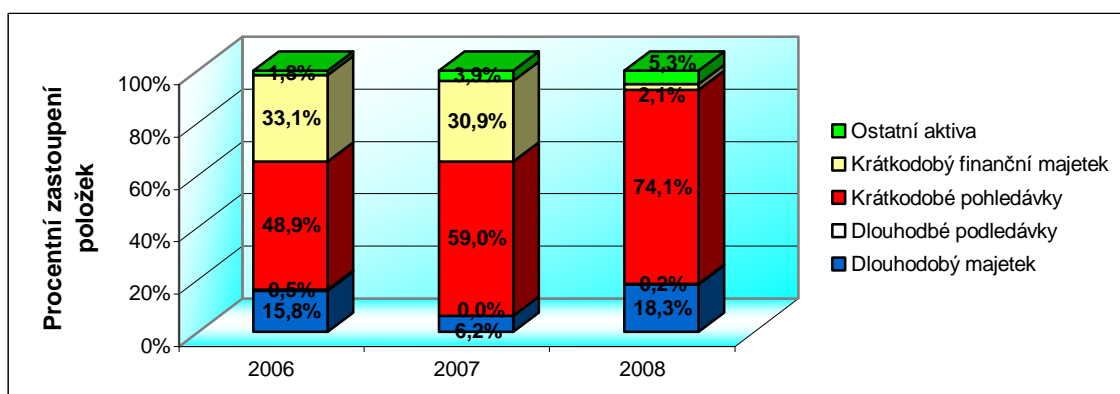
Vertikální analýza představuje analýzu struktury výkazu, jejíž základem je sledovat procentní vztah jednotlivých položek k vybrané základně. Základnou (100 %) je u vertikální analýzy rozvahy pro analýzu aktiv hodnota celkových aktiv, u pasiv hodnota celkových pasiva. Výsledné hodnoty vertikální analýzy rozvahy jsou v příloze č. 4.

Vývoj struktury aktiv

Z hlediska dlouhodobého a oběžného majetku mnohem větší podíl na celkových aktivech společnosti tvoří oběžný majetek (v roce 2006 82,5 %, v 2007 89,9 %, v 2008 76,4 %). Nejvýznamnější položku oběžného majetku tvoří krátkodobé pohledávky, jejichž podíl v čase roste až na hodnotu 74,1 % v roce 2008. Naopak klesající charakter má zastoupení krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech, kdy z hodnoty 33,1 % v roce 2006 kleslo na 2,1 % v roce 2008. Společnost ve své struktuře majetku nemá žádné zásoby, jelikož nákup materiálu se odvíjí od požadavků na každou zakázku.

Dlouhodobý majetek společnosti je zastoupen pouze dlouhodobým hmotným majetkem, který se pohybuje v rozmezí 6,2 % do 18,3 %. V roce 2008 nastal jeho nárůst, jak ukazuje graf 2.3, a to v důsledku koupě pozemku. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku

v porovnání s výši celkových aktiv není příliš vysoká, v roce 2008 tvoří 5,7 % celkových aktiv. Důvodem je to, že firma nevlastní žádnou stavbu, ale sídlí v pronajatých prostorách, osobní i nákladní automobily pořizuje na leasing a kromě lešení ke své činnosti nevyužívá jiné dlouhodobé movité věci. Využívá dále pomocné stavební zařízení a stroje, které se ale nezobrazují v rozvaze. Řadí se mezi tzv. drobný hmotný majetek (do 40 000 Kč) a účtují se ihned do spotřeby.



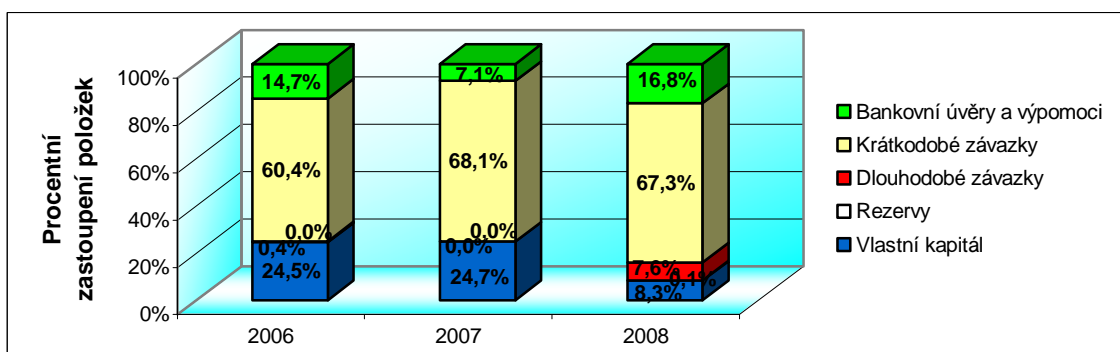
Graf 3.3 - Struktura aktiv za sledované období 2006 - 2008

V roce 2008 přibyla ve struktuře dlouhodobého hmotného majetku položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který zaujímá 1,8 % aktiv a jedná se o projektovou dokumentaci na úpravu nového pronajatého sídla společnosti a na rekonstrukci půdních prostor v Praze. Další položkou je oceňovací rozdíl k nabytému majetku, který je záporný (-1324 tis. Kč) a souvisí s převedením majetku v rámci změny právní formy společnosti.

Vývoj struktury pasiv

Ve struktuře celkových pasiv zaujímají největší podíl cizí zdroje. Podíl je v roce 2006 a 2007 ve výši okolo 75 %, v roce 2008 91,7 %. Cizí zdroje jsou zastoupeny zejména krátkodobými závazky, jejichž nejpodstatnější částí jsou závazky z obchodních vztahů, které se pohybují v rozmezí od 24,7 % do 52,9 % celkových pasiv. Relativně vysoké hodnoty závazků z obchodních vztahů souvisí s charakterem činnosti podniku. Realizace zakázek se zakládá na poskytování služeb (jedenak zaměstnanci Gama, a.s., jedenak dodavatelským způsobem), na dodání a použití nákladního materiálu, který firma Gama, a.s. pořizuje většinou s dvoutměsíční splatností. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří v roce 2006 a 2007 pouze dlouhodobý bankovní úvěr. V roce 2008 je zaznamenán růst položky bankovní úvěry a výpomoci na 16,8 % celkových pasiv, a to v důsledku zůstatku krátkodobého kontokorentního bankovního úvěru na konci tohoto roku. Dlouhodobé závazky jsou vyšší

pouze v roce 2008, příčinou jsou závazky z již zmiňované koupě podniku. V rozvaze v roce 2008 je zachycena rezerva na daň z příjmu, jelikož výpočet daně, odvod a následné rozpuštění rezervy firma provede až v červnu 2009, kdy bude podávat daňové přiznání.



Graf 3.4 - Struktura pasiv za sledované období 2006 - 2008

Podnik je financován vlastním kapitálem v roce 2006 a 2007 ve výši cca 25 % celkových pasiv a v roce 2008 ve výši 8,3 % celkových pasiv. Podíl základního kapitálu se ve sledovaném období postupně zvyšuje, ze 4,6 % na 8,0 %. Pokles vlastního kapitálu v roce 2008 je způsoben nízkým výsledkem hospodaření, který v tomto roce tvoří jen 0,3 % celkových pasiv, oproti létům minulým, kdy byl ve výši okolo 19 %.

3.4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty informuje o hospodářském výsledku (zisku nebo ztrátě), kterého společnost docílila svou podnikatelskou činností. Výsledek hospodaření se zjišťuje na základě porovnání výnosů v daném období dosažených a nákladů spojených s jejich vytvořením. Výkaz zisku a ztráty je uspořádán do tří stupňů, v nichž se zjišťuje výsledek činnosti provozní, finanční a mimořádné.

3.4.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Úkolem horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je analyzovat vývoj nákladů a vývoj výnosů. Výsledné hodnoty horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v příloze č. 5.

Vývoj výnosů

Nejvýznamnější výnosovou položku společnosti Gama, a.s. představují tržby za prodej výrobků a služeb. V analyzovaném období nastal vysoký nárůst těchto tržeb v roce 2007 o 85 % z 59 718 tis. Kč na 110 507 tis. Kč. Koncem roku 2008 začínají společnost ovlivňovat

dopady finanční krize a omezení poskytování dotací z programu PANEL, což se projevilo ve snížení počtu zakázek a také ve výši tržeb. V absolutním vyjádření klesly o 15 334 tis. Kč na hodnotu 95 173 tis. Kč. V průběhu let 2006 – 2008 lze pozorovat rostoucí trend ve vývoji tržeb z prodeje materiálu, až o 137,7 % v roce 2008. Souvisí to s novou obchodní strategií firmy, kdy začala poskytovat služby i jako subdodavatel, sama se postará o nákup potřebného materiálu a pak ho následně prodá firmě, které poskytuje služby. Zvýšení položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku nastalo v roce 2008, a to z hodnoty 1 tis. Kč na hodnotu 319 tis. Kč. Firma prodala osobní automobil po ukončení leasingu.

Položky výnosů	Hodnoty v tis. Kč			Procentní změny	
	2006	2007	2008	2007 / 2006	2008 / 2007
Tržby za prodej výrobků a služeb	59 718	110 507	95 173	85,0%	-13,9%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	1	319	NA	31800,0%
Tržby z prodeje materiálu	68	150	356	120,6%	137,3%
Ostatní provozní výnosy	394	797	216	102,3%	-72,9%
Výnosové úroky	1	1	0	0,0%	-100,0%
Ostatní finanční výnosy	0	0	1	NA	NA
Celkové výnosy	60 181	111 456	96 065	85,2%	-13,8%

Tabulka 3.1 - Vývoj výnosů ve sledovaném období 2006 - 2008

Vývoj nákladů

Hlavní nákladovou položkou je výkonová spotřeba, jejíž vývoj se odvíjí zejména od objemu zakázek, čili výše tržeb, viz tabulka 3.2. V roce 2007, což byl rok výrazného růstu tržeb, rostla i výkonová spotřeba o 90,3 % (z 52 416 tis. Kč na 99 731 tis. Kč), v následujícím roce tržby poklesly a v návaznosti na to klesla i výkonová spotřeba na hodnotu 85 805 tis. Kč, v relativním vyjádření o 14 %.

Položky nákladů	Hodnoty v tis. Kč			Procentní změny	
	2006	2007	2008	2007 / 2006	2008 / 2007
Výkonová spotřeba	52 416	99 731	85 805	90,3%	-14,0%
Osobní náklady	2 135	3 083	7 926	44,4%	157,1%
Daně a poplatky	303	1 238	702	308,6%	-43,3%
Odpisy DHM a DNM	745	1 179	331	58,3%	-71,9%
Ostatní provozní náklady	300	275	393	-8,3%	42,9%
Nákladové úroky	108	169	752	56,5%	345,0%
Ostatní finanční náklady	24	32	60	33,3%	87,5%
Celkové náklady	56 031	105 707	95 969	88,7%	-9,2%

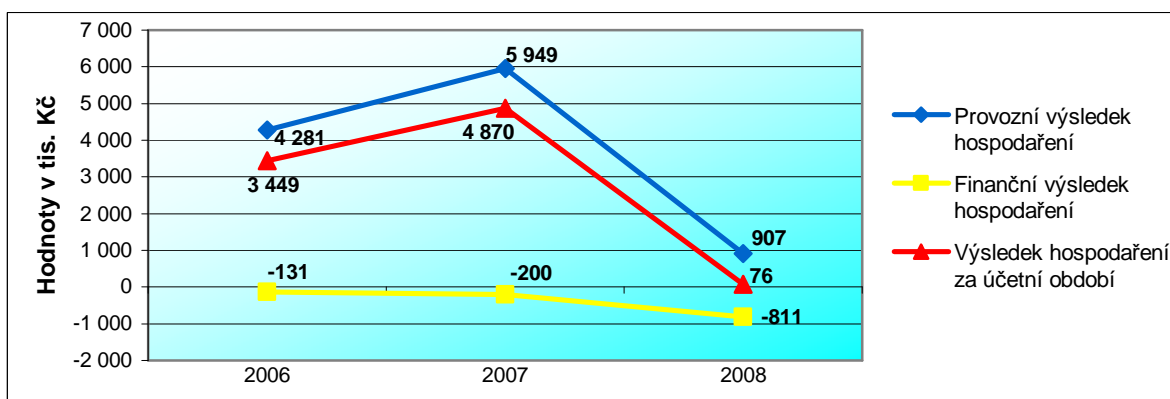
Tabulka 3.2 - Vývoj nákladů ve sledovaném období 2006 – 2008

Osobní náklady v pozorovaném období mají růstový charakter. Růst těchto nákladů je nejpatrnější v roce 2008 o 157,1 %, což bylo způsobeno přijetím většího počtu zaměstnanců v první polovině roku a růstem mezd. Firma, tak reagovala na pokračující velké množství

zakázek, které bylo odstartováno v roce 2007. Avšak na konci roku již lze pozorovat úbytek tržeb a osobní náklady tak negativně ovlivňují výsledek hospodaření za rok 2008. V analyzovaném období roste také položka nákladových úroků. Největší růst nastal v roce 2008 z částky 169 tis. Kč za rok 2007 na hodnotu 752 tis. Kč. Příčinou nárůstu je zejména placení úroků krátkodobého bankovního úvěru. Náklady na vyřízení, prodloužení a správu tohoto úvěru se projeví také růstem ostatních finančních nákladů v roce 2008.

Vývoj výsledku hospodaření

Celkový výsledek hospodaření společnosti má kolísavý vývoj. V roce 2007 oproti výsledku v roce 2006 je zaznamenán růst o 41,2 %, poté v roce 2008 výrazný pokles o 98,4 % až na hodnotu 76 tis. Kč, z důvodu poklesu tržeb a zároveň růstů nákladů, zejména osobních a nákladových úroků. Jak vyplývá z grafu 3.5, celkový výsledek hospodaření téměř kopíruje vývoj provozního výsledku hospodaření, což vypovídá o tom, že má na něj největší vliv. Finanční výsledek hospodaření ve sledovaném období roste do záporných hodnot, čili se zvyšuje jeho ztráta. Příčinou jsou rostoucí úroky z bankovních úvěrů.



Graf 3.5 - Vývoj výsledku hospodaření za sledované období 2006 - 2008

3.4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty je brána za základnu (100% celek) hodnota tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb. Firma Gama, a.s. zboží neprodává, takže jsou základnou jen tržby za výrobky a služby. Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty zobrazuje příloha č. 6.

Vývoj struktury nákladů

Největší podíl na celkových tržbách ve společnosti Gama, a.s. má položka výkonová spotřeba, přibližně zaujímá 90%. Skládá se ze dvou položek. První z nich je spotřeba materiálu a energie. Největší objem této položky zaujímají náklady na materiál spotřebovaný

při realizaci jednotlivých zakázek, pak náklady na nákup tzv. drobného hmotného majetku (do 40.000 Kč) a náklady na pohonné hmoty. Náklady na služby jsou významnější složkou výkonové spotřeby. Opět největší část nákladů na služby jsou služby, které firma nakupuje pro realizaci svých zakázek. Podíl těchto nákladů na službách však v roce 2008 mírně klesl (cca o 8 % oproti minulým létům), jelikož firma přijala nové zaměstnance. Ti vykonávají také činnosti, které musely být v letech 2006 a 2007 prováděny externě. Další významné položky nákladů na služby jsou náklady na reklamu, leasingové splátky a nájemné.

Položky nákladů	Podíl na tržbách		
	2006	2007	2008
Výkonová spotřeba, z toho:	87,8%	90,2%	90,2%
- spotřeba materiálu a energie	17,8%	21,2%	21,6%
- služby	70,0%	69,1%	68,5%
Osobní náklady	3,6%	2,8%	8,3%
Daně a poplatky	0,5%	1,1%	0,7%
Odpisy DHM a DNM	1,2%	1,1%	0,3%
Ostatní provozní náklady	0,5%	0,2%	0,4%
Nákladové úroky	0,2%	0,2%	0,8%
Ostatní finanční náklady	0,0%	0,0%	0,1%

Tabulka 3.3 - Vývoj struktury nákladů ve sledovaném období 2006 – 2008

Vývoj struktury výnosů

Ve sledovaném období podíl výsledku hospodaření na tržbách klesá, z 5,8 % v roce 2006 na 4,4 % v roce 2007, až na 0,1 % v roce 2008. Podíl výsledku hospodaření na tržbách se snížil v roce 2007 z důvodu velkého růstu výkonové spotřeby, osobních nákladů, úroků a daní, v roce 2008 kvůli nárůstu osobních nákladů a úroků. Podíl ostatních položek výnosů na tržbách jsou v porovnání s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb nepatrné.

Položky výnosů	Podíl na tržbách		
	2006	2007	2008
Tržby za prodej výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,3%
Tržby z prodeje materiálu	0,1%	0,1%	0,4%
Ostatní provozní výnosy	0,7%	0,7%	0,2%
Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření za účetní období	5,8%	4,4%	0,1%

Tabulka 3.4 - Vývoj struktury výnosů za sledované období 2006 - 2008

4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Předmětem kapitoly bude provést zhodnocení finančního zdraví společnosti Gama, a.s. Zhodnocení bude provedeno na základě analýzy poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu ROE. Při těchto analýzách budou využity informace získané z provedené horizontální a vertikální analýzy. Dále bude následovat srovnání výsledných hodnot analýzy vybraného podniku s průměrnými hodnotami za odvětví, ve kterém působí, čili stavebnictví. Na závěr kapitoly budou navržena opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Při výpočtech ukazatelů se vychází z finančních účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty za účetní období 2006 – 2008, které jsou součástí v přílohy č. 1 a 2.

4.1 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejvíce využívaná metoda finanční analýzy. Zakládá se na výpočtu poměrových ukazatelů jednotlivých oblastí, interpretaci výsledků vývoje a hledání jak pozitivních, tak negativních faktorů, které hodnoty ukazatelů nejvíce ovlivnily. Postupně budou hodnoceny ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Výpočet ukazatelů společnosti Gama, a.s. za období 2006 – 2008 je uveden v příloze č. 7.

4.1.1 Analýza ukazatelů rentability

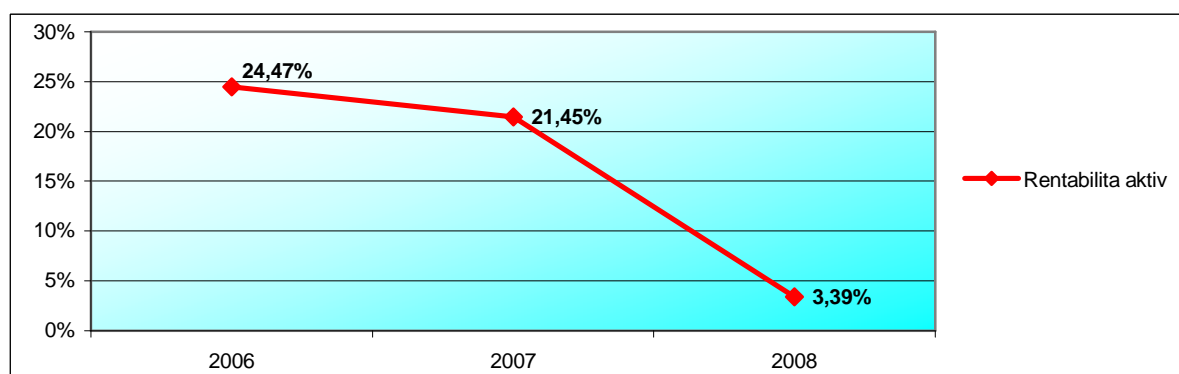
Ukazatele rentability, resp. výkonnosti patří k nejsledovanějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Kromě toho, že má každý podnik své specifické cíle, vždy mají jeden společný, a to dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu. Ukazatele rentability jsou poměrem zisku a kapitálu, kde zisk je měřítkem výkonu podniku a schopnosti vytvářet nové zdroje. Následující tabulka shrnuje vývoj hodnot ukazatelů rentability podniku Gama, a.s. za analyzované období 2006 – 2008.

Položka v tis. Kč/Ukazatel	Vzorec	2006	2007	2008
Celková aktiva	-	17 399	27 585	24 991
Vlastní kapitál	-	4 256	6 818	2 076
Dlouhodobý cizí kapitál	-	2 632	1 969	3 293
Tržby	-	59 718	110 507	95 173
EBIT	-	4 258	5 918	848
EAT	-	3 449	4 870	76
ROA	(1.4)	24,47%	21,45%	3,39%
ROE	(1.5)	81,04%	71,43%	3,66%
ROCE	(1.6)	61,82%	67,35%	15,79%
ROS	(1.7)	7,13%	5,36%	0,89%

Tabulka 4.1 - Hodnoty ukazatelů rentability za sledované období 2006 – 2008

Rentabilita aktiv – ROA

Ukazatel je základním měřítkem finanční výkonnosti, jelikož poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a při tom nebere ohled na to, z jakých zdrojů jsou financována. Jak ukazuje graf 4.1, hodnota ukazatele ROA má ve společnosti Gama, a.s. v analyzovaném období klesající tendenci. Situaci v roce 2006, kdy na 1 korunu investovaného kapitálu připadalo 24,47 Kč zisku, lze hodnotit jako příznivou, kdy se firmě podařilo efektivně zhodnotit celkový majetek. Stejné hodnocení má rok 2007, přestože byl zaznamenán mírný pokles ROA o 3,02 % na hodnotu 21,45 %. Tento pokles byl způsoben tím, že nenastal lineární vývoj z roku 2006 na rok 2007 mezi růstem celkových aktiv firmy a ziskem před úhradou úroků a daní (EBITem). Celková aktiva vzrostla o 58,5 %, avšak EBIT jen o 38,99 %, a tedy podíl mezi EBITem a celkovými aktivy se snížil oproti hodnotě v roce 2006 a firmě se nově vložený majetek do podnikání nepodařilo zhodnotit ve stejné výši. Nižší růst zisku je následkem kontinuálního růstu nákladů, zejména nákladů na materiál a služby, osobních nákladů a výrazného růstu nákladů na reklamu, jelikož v tomto roce firma nastartovala aktivnější marketingovou politiku. Mnohem výraznější pokles ROA nastal v roce 2008, kdy každá koruna vložená do firmy byla zhodnocena jen 3,39 %. Pokles byl zapříčiněn značným snížením zisku před úhradou úroků a daní o 85,7 %. Kromě poklesu tržeb o 13,9 % mělo na jeho snížení vliv nárůst některých položek nákladů (osobní náklady, nákladové úroky, náklady na zařízení nově pronajatých prostor). K celkovému hodnocení ROA lze říci, že tak výrazný pokles v roce 2008 je nežádoucí a měl by podnítit ke změnám ve finančním řízení i strategii podniku.



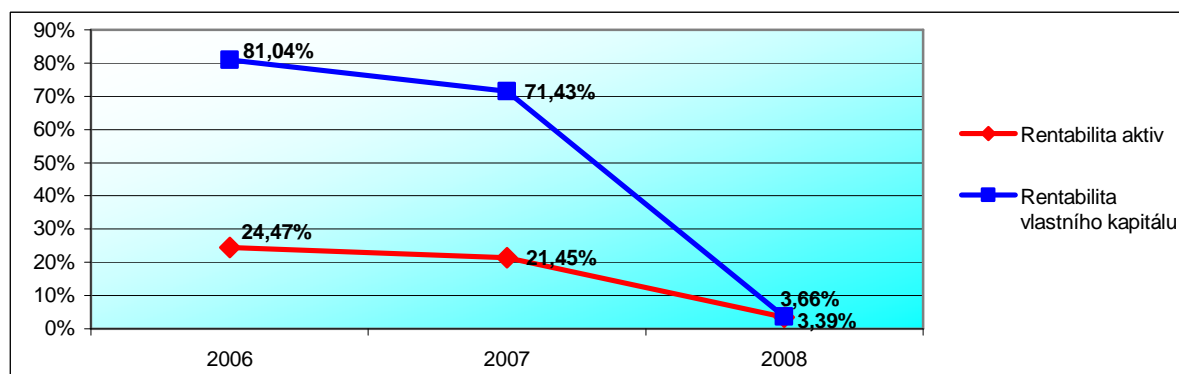
Graf 4.1 - Vývoj ukazatele ROA za sledované období 2006 – 2008

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE

Hodnoty ukazatele ROE mají v analyzovaném období klesající průběh. Hodnota byla v roce 2006 velmi vysoká, dosahovala 81,04 %, podobně i v roce 2007 71,43 %. Takto extrémně vysokých hodnot ukazatel nabývá z důvodu, že vlastní kapitál je velmi nízký

v porovnání se zapojenými cizími zdroji do financování podniku. Snížení ROE o 3,02 % z roku 2006 na rok 2007 je zapříčiněno nižším růstem čistého zisku (o 41,2 %), než byl nárůst vlastního kapitálu (o 60,2 %). Prudký pokles ukazatele v roce 2008 je způsoben hlavně výrazným snížením čistého zisku, a to o 98,4 %. V následujícím období by se měl podnik snažit zvýšit čistý zisk, konkrétně pomocí růstu tržeb a snížení nákladů, zejména osobních, výkonové spotřeby a úrokových nákladů. Pro stabilizaci podniku by také mohl snížit míru zapojených cizích zdrojů do podnikání, což povede i ke zmiňovanému snížení úroků.

Při porovnání hodnot rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu, se vychází z obecné platnosti, že rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat vyšších hodnot než rentabilita aktiv. Jak ukazuje graf 4.2, platnost je ve všech sledovaných letech splněna.



Graf 4.2 - Srovnání vývoje ukazatelů ROA a ROE za sledované období 2006 – 2008

Ukazatel ROE je možné srovnávat s výnosností bezrizikových cenných papírů. Ta představuje hraniční míru zhodnocení, kterou minimálně požadují investoři za riziko, které podstupují při vložení svých prostředků do podniku. Za bezrizikový cenný papír finančních trhů se považují cenné papíry garantované státem. Pro účel srovnání s ROE se obvykle bere výnosnost dlouhodobých (10ti-letých) státních dluhopisů, jejichž průměrné hodnoty za období 2006 – 2008 ukazuje tabulka 4.2⁸. V roce 2006 a 2007 hodnoty ROE bezrizikovou sazbu mnohonásobně převyšují, avšak v roce 2008 ROE kleslo na 3,66 % a tedy pod hranici bezrizikové sazby, která v tomto roce byla 4,55 %. Tato situace znamená, že kapitál vložený do podniku vlastníky, nebyl reprodukován s náležitou intenzitou.

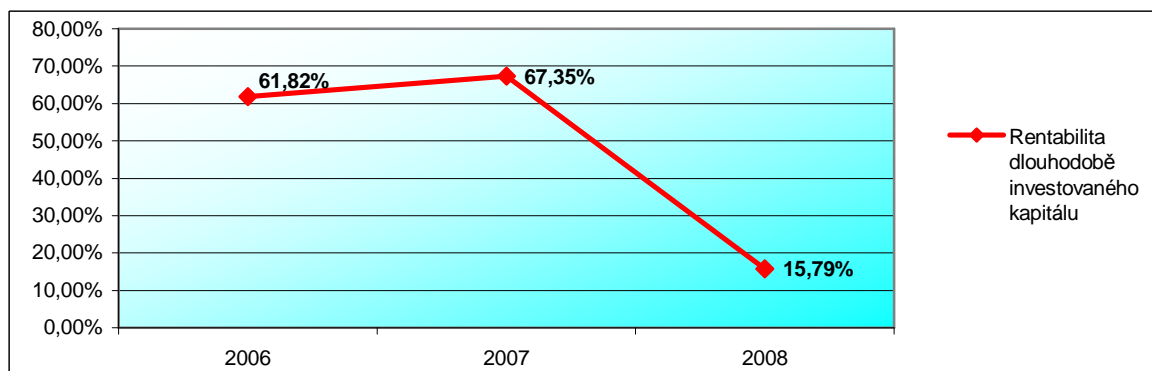
	2006	2007	2008
Bezriziková sazba	3,77%	4,28%	4,55%

Tabulka 4.2 - Vývoj výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů

⁸ Výpočet průměrných výnosností státních dluhopisů je uveden v příloze č. 10. Zdroj: internetový portál ČNB.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – ROCE

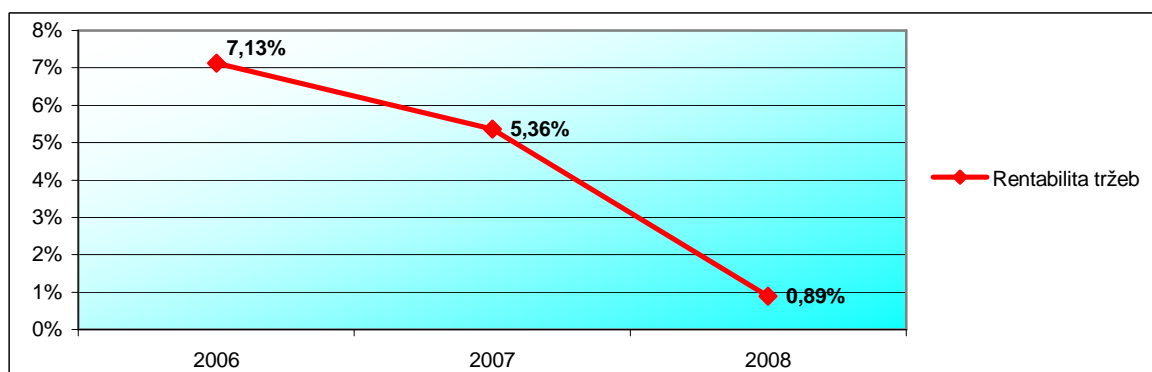
Společnost dokázala nejlépe využít dlouhodobě investovaný kapitál v roce 2007, kdy jeho výnosnost byla 67,35 %. Nárůst oproti roku 2006 o 5,53 % byl způsoben díky zvýšení zisku před úhradou úroků a daní a zároveň skutečností, že tento zisk byl vyprodukován dokonce menším objemem dlouhodobě investovaného kapitálu než v roce 2006. Výrazný propad ukazatele v roce 2008, kdy na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu připadá jen 15,79 Kč, byl důsledkem značného poklesu zisku.



Graf 4.3 - Vývoj ukazatele ROCE ve sledovaném období 2006 - 2008

Rentabilita tržeb – ROS

Hodnoty rentability tržeb, které vypovídají o efektivnosti hospodaření firmy, v období 2006 – 2008 opět klesají, viz graf 4.4. V roce 2006 podnik dokázal vyprodukovat z každé 1 koruny tržeb efekt ve výši 7,13 Kč. Tento výsledek lze hodnotit jako příznivý. V roce 2007 nastal velký nárůst tržeb (o 85 %) jako reakce na zvýšení sazby DPH z 5 na 9 % v následujícím roce. Růst tržeb však nebyl doprovázen růstem zisku před úhradou úroků a daní v tak vysokém tempu (jen o 38,99 %), proto nastal pokles ukazatele ROS na hodnotu 5,36 %.



Graf 4.4 - Vývoj ukazatele ROS za sledované období 2006 – 2008

Rentabilita tržeb se v roce 2008 propadla až na hodnotu 0,89 %, což signalizuje špatnou hospodárnost podniku. Příčinou poklesu bylo výrazné snížení EBITu o 85,67 %, na který mělo vliv zejména nárůst nákladů (osobních a úrokových). Dalším důvodem je stagnace cen poskytovaných služeb společností Gama, a.s. ve srovnání s kontinuálním růstem cen vstupů.

4.1.2 Analýza ukazatelů likvidity

Řazení ukazatelů likvidity mezi základní poměrové ukazatele vychází z jejich okamžité vypovídací schopnosti o finančním zdraví firmy. Hodnotí, zda je podnik schopen včas a v požadované výši splácet své závazky, což je důležitá podmínka pro zajištění existence podniku. Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 – 2008 obsahuje tabulka 4.3.

Položka v tis. Kč/Ukazatel	Vzorec	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	-	14 352	24 802	19 098
Zásoby	-	0	0	0
Peněžní prostředky	-	5 753	8 524	523
Krátkodobý cizí kapitál	-	10 511	18 798	19 685
Běžná likvidita	(1.9)	1,37	1,32	0,97
Pohotová likvidita	(1.10)	1,37	1,32	0,97
Okamžitá likvidita	(1.11)	0,55	0,45	0,03

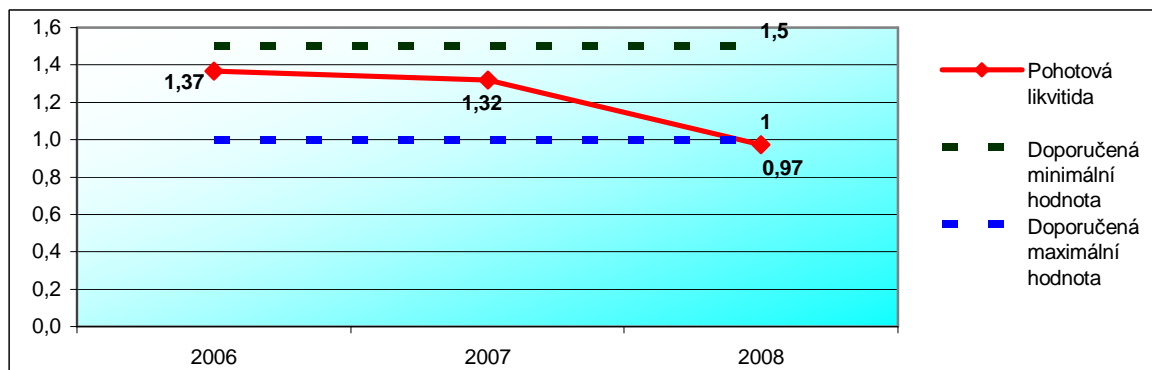
Tabulka 4.3 - Hodnoty ukazatelů likvidity za sledované období 2006 – 2008

Běžná likvidita a pohotová likvidita

Pohotová likvidita se liší od běžné likvidity tím, že jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby, z důvodů jejich problematické přeměnitelnosti na peněžní prostředky. Společnost Gama, a.s. však zásobami nedisponuje, a proto se hodnoty běžné i pohotové likvidity rovnají. Zásoby společnost netvoří, jelikož charakter její činnosti je zakázkový a tedy nakupuje veškerý materiál v množství potřebném pro danou zakázku, které je během její realizace spotřebováno.

Hodnocení ukazatelů likvidity se provádí na základě srovnání výsledků firmy s obecně doporučenými hodnotami. Z důvodu, že firma nedisponuje zásobami, jsou výsledky podniku srovnány s doporučenými hodnotami pohotové likvidity, viz graf 4.5, které jsou vymezeny intervalem 1,0 – 1,5. V roce 2006 a 2007 byl ve společnosti pozitivní vývoj pohotové likvidity, jelikož její hodnoty se pohybovaly v doporučeném pásmu. Důvodem je velký objem oběžného majetku, ve srovnání s dlouhodobým majetkem, který by při přeměně na peníze pokryl veškeré krátkodobé závazky. V dalším roce hodnota ukazatele klesla pod

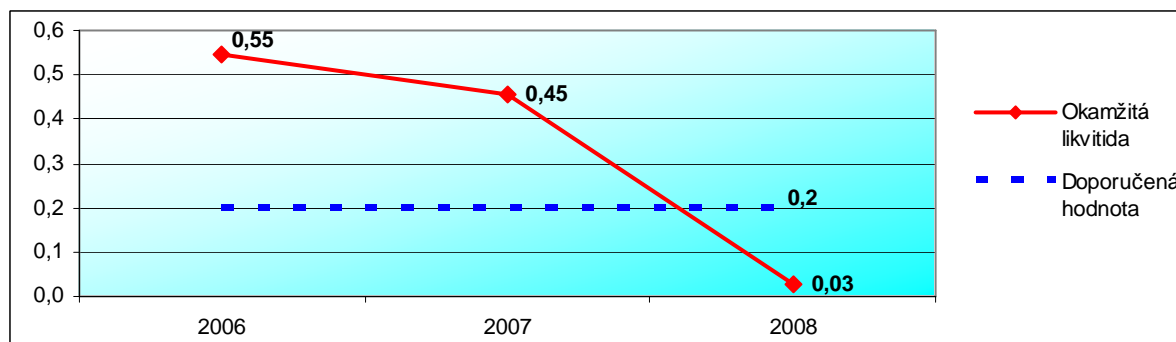
minimální hranici na 0,97. Pokles byl výrazný, což může vypovídat o platebních problémech ve firmě. Snížení bylo zapříčiněno značným poklesem oběžných aktiv z důvodu snížení krátkodobého finančního majetku. Zároveň sice došlo i ke snížení krátkodobých závazků, ale ne v takové míře jako oběžných aktiv. Firma totiž na konci tohoto roku oproti létům minulým má nesplacený krátkodobý úvěr.



Graf 4.5 - Vývoj pohotové likvidity ve sledovaném období 2006 - 2007

Okamžitá likvidita

Hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla dosahovat výše 0,2. Ve sledovaném období toto doporučení splňuje společnost Gama, a.s. jen v roce 2006 s hodnotou 0,55 a v roce 2007 s 0,45, viz graf 4.6. V roce 2008 ukazatel prudce poklesl pod doporučenou hranici na 0,03. Příčinou snížení ukazatele je výrazný pokles peněžních prostředků (o 93,9 %), který ovlivnila zejména skutečnost, že firma se rozhodla investovat a poskytla zálohy na koupi půdních prostor v bytovém domě v Praze, které má v úmyslu zrekonstruovat a pronajmout. Dále nakoupila pozemky v hodnotě 4 006 tis. Kč, kvůli kterým se objem peněžních prostředků pro splácení závazků také značně snížil. Mimo to v tomto roce firmě klesl počet zakázek, a tedy do firmy neplyne tolik příjmů. Tím, že má společnost v roce 2008 tak nízkou okamžitou likviditu, není splněna jedna ze základních podmínek dlouhodobé finanční rovnováhy firmy.



Graf 4.6 - Vývoj okamžité likvidity ve sledovaném období 2006 - 2007

4.1.3 Analýza ukazatelů aktivity

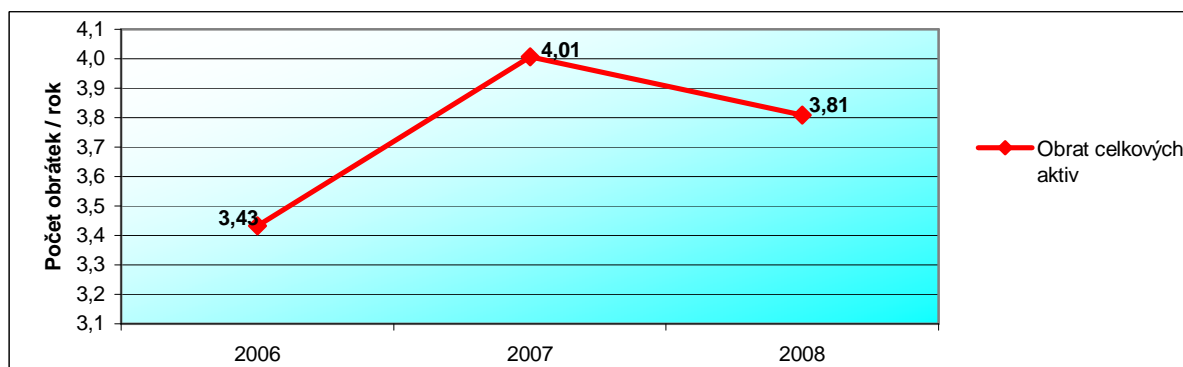
Na základě ukazatelů aktivity se hodnotí vázanost kapitálu v různých formách majetku a schopnost podniku tento vložený majetek využít. Ukazatele mají podobu obrátu a doby obrátu, což jsou navzájem převrácené poměry. Tabulka 4.4 shrnuje výsledné hodnoty ukazatelů aktivity.

Položka v tis. Kč/Ukazatel	Vzorec	2006	2007	2008
Celková aktiva	-	17 399	27 585	24 991
Dlouhodobá aktiva	-	2 742	1 708	4 561
Zásoby	-	0	0	0
Pohledávky	-	8 599	16 278	18 575
Závazky	-	10 589	18 802	18 770
Pohledávky z obchod. vztahů	-	8 015	15 825	9 122
Závazky z obchodních vztahů	-	9 197	6 824	11 193
Tržby	-	59 718	110 507	95 173
Obrat celkových aktiv	(2.12)	3,43	4,01	3,81
Doba obrátu celkových aktiv	(2.13)	105	90	95
Obrat dlouhodobých aktiv	(2.14)	21,78	64,70	20,87
Doba obrátu pohledávek	(2.17)	52	53	70
Doba obrátu závazků	(2.18)	64	61	71
Doba obrátu pohl. z obch. vz.	(2.17)	48	52	35
Doba obrátu záva. z obch. vz.	(2.18)	55	22	42

Tabulka 4.4 - Hodnoty ukazatelů aktivity za sledované období 2006 – 2008

Obrat celkových aktiv

Snahou firem je, aby ukazatele obrátu byly co nejvyšší, což pak vypovídá o vyšší intenzitě využívání aktiv. Vývoj ukazatele obrátu celkových aktiv společnosti Gama, a.s., viz graf 4.7, má kolísavý charakter. Z hodnoty 3,43 vzrostl v roce 2007 o 25,6 % na hodnotu 4,01 obrátů za rok, což byl žádoucí jev. Bylo to způsobeno výrazným růstem tržeb o 85 %. V tomto roce rostla i celková aktiva (o 58,5 %), ale ne tak výrazně jako tržby, proto byl zaznamenán růst ukazatele v tomto roce.

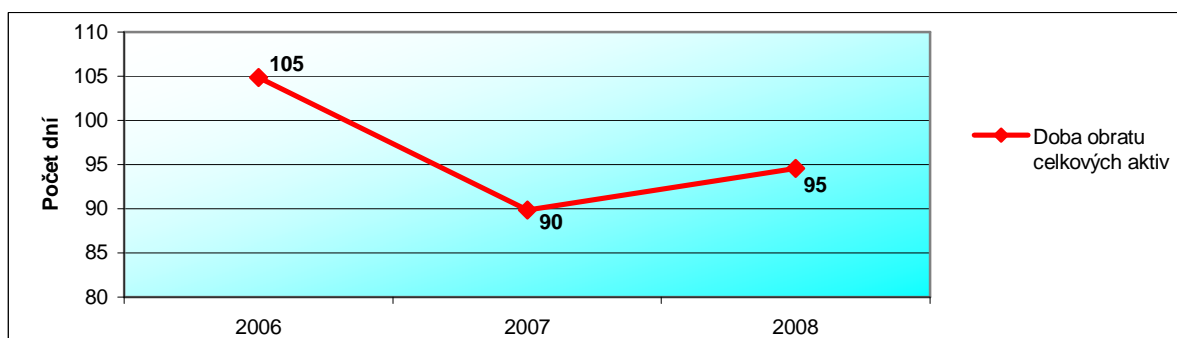


Graf 4.7 - Vývoj ukazatele obrat celkových aktiv za sledované období 2006 – 2008

Obecně jsou hodnoty ukazatele celkových aktiv relativně vysoké. O struktuře celkových aktiv to vypovídá, že je tvořena zejména oběžnými aktivy, jelikož dlouhodobá aktiva se nepřemění na tržby tak snadno jako oběžná aktiva. V analyzovaném období se poměr oběžných aktiv na celkových aktivech pohyboval v rozmezí od 76,4 % do 89,9 %.

Doba obratu celkových aktiv

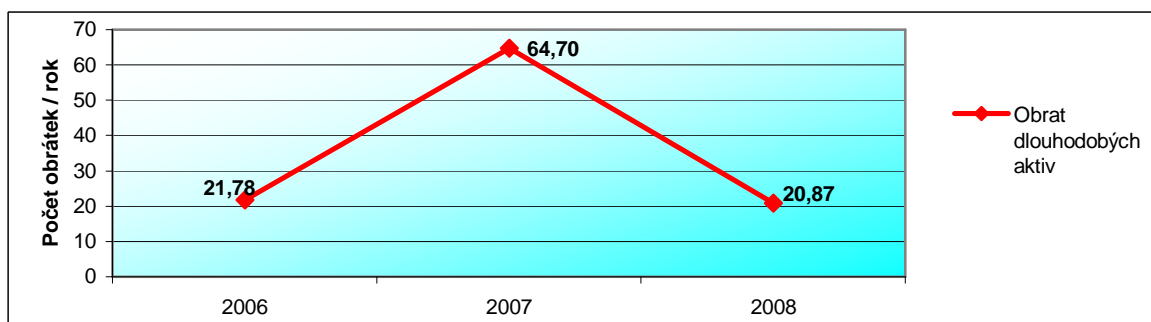
U hodnocení doby obratu platí, že čím je hodnota nižší, tím je vázanost kapitálu podniku v majetku kratší a společnost ho lépe využívá. Vývoj doby obratu celkových aktiv má inverzní charakter k obratu celkových aktiv, čili je také kolísavý, ale opačným směrem. V roce 2006 byla doba, za kterou dojde k přeměně celkových aktiv na tržby, 105 dní. V roce 2007 docházelo k přeměně o 15 dní rychleji, již za 90 dní a v roce 2008 se přeměna mírně zpomalila na 95 dní. Příčinou tohoto vývoje je kolísavý vývoj tržeb, které v roce 2007 stouply a naopak v roce 2008 klesly. Obecně lze konstatovat, že hodnoty doby obratu celkových aktiv jsou příznivé pro firmu, má na to vliv také fakt, že firma u své podnikatelské činnosti nevyužívá zásoby, které vázanost aktiv v podniku prodlužují.



Graf 4.8 - Vývoj ukazatele doby obratu celkových aktiv za sledované období 2006 - 2008

Obrat dlouhodobých aktiv

Vývoj obratu dlouhodobých aktiv zaznamenal prudký růst hodnoty v roce 2007, a to z 21,78 obrátek za rok v roce 2006 na 64,7 obrátek za rok. Příčinou bylo snížení hodnoty dlouhodobého majetku z důvodu odepisování o 37,7 % a zároveň růst tržeb v roce 2007. V roce 2008 lze z grafu 4.9 vyčíst značný pokles obratu dlouhodobých aktiv na hodnotu 20,87. Bylo to způsobeno přírůstkem dlouhodobého majetku, konkrétně koupi pozemku a dalším důvodem je pokles tržeb v tomto roce. Obecně jsou hodnoty obratu dlouhodobých aktiv velice vysoké, ale je to způsobeno tím, že jejich objem je ve srovnání s oběžnými aktivy malý.

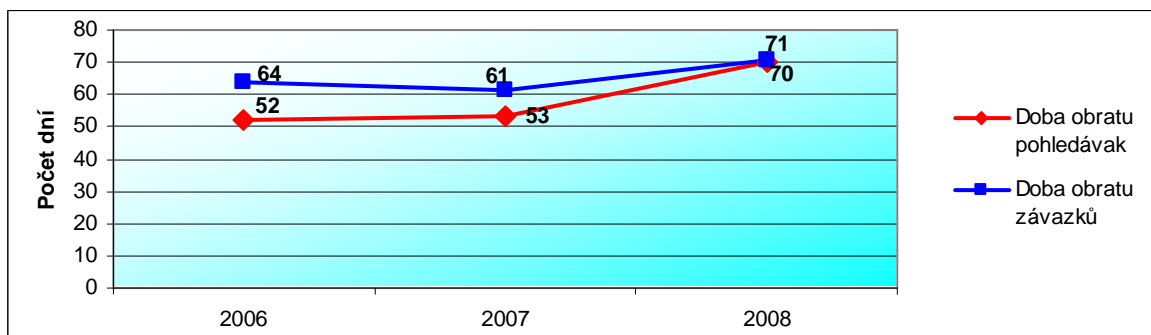


Graf 4.9 - Vývoj ukazatele obratu dlouhodobých aktiv za sledované období 2006 - 2008

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků

Dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků je důležité hodnotit v jejich vzájemné komparaci. V případě, že je doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, lze usuzovat o správném řízení pohledávek a závazků v podniku, kterým by měla být zajištěna platební schopnost podniku. Toto pravidlo se nazývá pravidlem solventnosti.

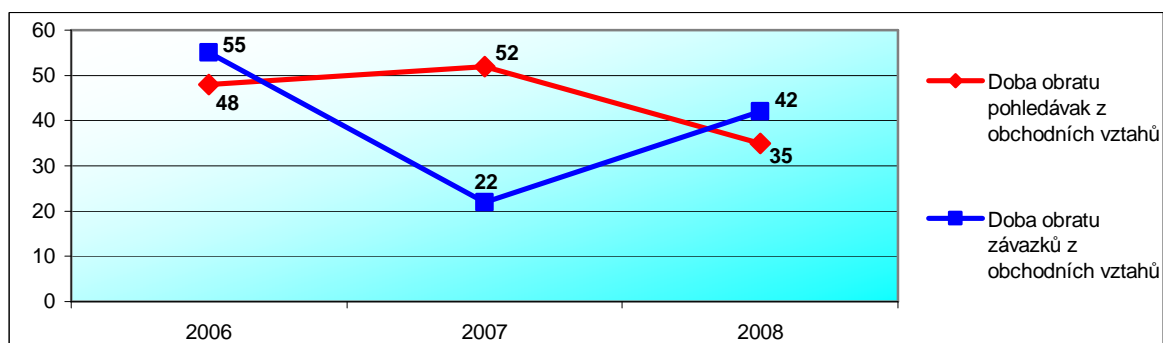
Společnost Gama, a.s. pravidlo solventnosti v analyzovaných letech splňuje, avšak v roce 2008, jak ukazuje graf 4.10, se hodnota doby obratu závazků velice přiblížila hodnotě doby obratu pohledávek. Doba, po kterou společnosti trvá než splatí své závazky, se v tomto roce prodloužila na 70 dní. Hlavní příčinou je vznik závazku z důvodu změny právní formy (koupě podniku) v hodnotě 1 880 tis. Kč a přijetím půjčky 5 000 tis. Kč od fyzické osoby. Prodloužení doby obratu pohledávek na 71 dní v roce 2008 bylo způsobeno zejména nárůstem krátkodobých poskytnutých záloh, které společnost poskytla na koupi půdních prostor v Praze.



Graf 4.10 - Vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků za sledované období 2006 – 2008

Vyšší vypovídací schopností pravidla solventnosti lze dosáhnout porovnáním doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů. Úhrada těchto závazků či příjem peněžních prostředků za tyto pohledávky jsou stěžejní v podnikatelské činnosti a dá se říci, že mají pravidelnější charakter.

V grafu 4.11 je pravidlo solventnosti vztaženo jen na pohledávky a závazky z obchodních vztahů. Splněno bylo pouze v letech 2006 a 2008. V roce 2007 průměrná doba splatnosti pohledávek byla 52 dní a výrazně převyšovala splatnost závazků, která byla 22 dní.



Graf 4.11 - Vývoj doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů za sledované období 2006 - 2008

4.1.4 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury

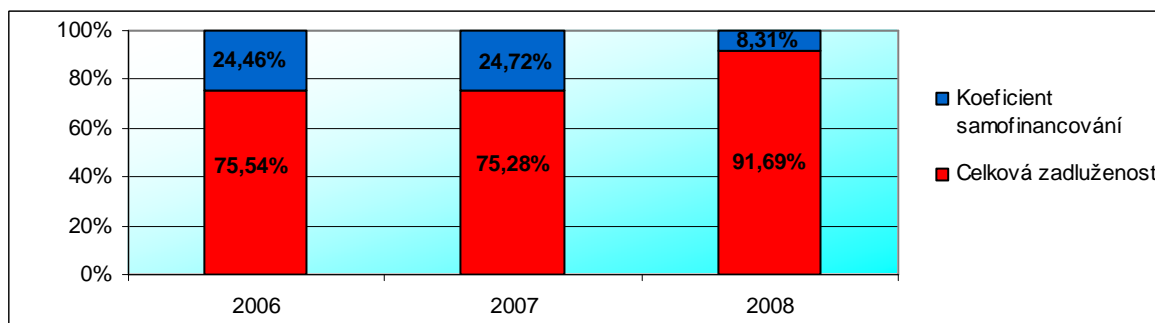
Předmětem této podkapitoly je zhodnotit finanční stabilitu podniku, která se odvíjí od jeho finanční struktury, čili od poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování. Firmy využívají k financování svých aktivit kromě vlastního kapitálu také cizí kapitál, jelikož nese menší náklady v porovnání s vlastním kapitálem. Důvodem je daňová uznatelnost úrokových nákladů, které firmy platí za využívání cizích zdrojů. Ale s růstem využívání cizích zdrojů, tedy zadluženosti, roste i riziko narušení finanční stability podniku. Hodnoty ukazatelů společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 – 2008 uvádí tabulka 4.5.

Položka v tis. Kč/Ukazatel	Vzorec	2006	2007	2008
Celková aktiva	-	17 399	27 585	24 991
Vlastní kapitál	-	4 256	6 818	2 076
Cizí kapitál	-	13 143	20 767	22 915
Dlouhodobý cizí kapitál	-	2 632	1 969	3 293
Krátkodobý cizí kapitál	-	10 511	18 798	19 622
EBIT	-	4 258	5 918	848
Nákladové úroky	-	108	169	752
Celková zadluženost	(2.19)	75,54%	75,28%	91,69%
Dlouhodobá zadluženost	(2.20)	15,13%	7,14%	13,18%
Krátkodobá zadluženost	(2.21)	60,41%	68,14%	78,51%
Koeficient samofinancování	(2.22)	24,46%	24,72%	8,31%
Finanční páka	(2.23)	4,09	4,05	12,04
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.24)	308,81%	304,59%	1103,81%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	(2.25)	251,20%	514,46%	117,72%
Úrokové krytí	(2.26)	39,43	35,02	1,13
Úrokové zatížení	(2.27)	0,03	0,03	0,89

Tabulka 4.5 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční struktury za sledované období 2006 – 2008

Celková zadluženost

Celková zadluženost společnosti Gama, a.s. se pohybuje ve velice vysokých hodnotách. Jak znázorňuje graf 4.12 v roce 2006 a 2007 dosahuje celková zadluženost hodnot cca 75 % a v roce 2008 dokonce až 91,69 % celkových aktiv společnosti je hrazeno z cizích zdrojů. Pro ukazatele zadluženosti nelze stanovit obecně platnou ani nejnižší ani nejvyšší hranici, jelikož struktura pasiv má vztah ke specifické struktuře aktiv. U analyzovaného podniku poměr mezi objemem vlastních a cizích zdrojů není zcela optimální. Avšak když přihlédneme ke struktuře cizích zdrojů, která je tvořena zejména krátkodobými cizími zdroji (kolem 60 – 70 %), k tomu hlavně krátkodobými závazky, nikoliv úvěry z bank a zároveň přihlédneme ke struktuře aktiv, která je tvořena zejména oběžnými aktivy, konkrétně krátkodobými pohledávkami, není vysoká celková zadluženost, jak by se na první pohled mohlo zdát, naprosto alarmující. Rok 2008, kdy došlo ke zmiňovanému růstu celkové zadluženosti nad hranici 90 %, lze hodnotit jako negativní jev, rizikový pro věřitele. Zvýšení celkové zadluženosti bylo způsobeno tím, že společnost na konci tohoto roku měla vysoký zůstatek krátkodobého kontokorentního úvěru, vzala si půjčku od fyzické osoby, čímž narostly krátkodobé závazky a byl zaznamenán také nárůst dlouhodobých závazků (závazky související se změnou právní formy společnosti). Dalším důvodem růstu celkové zadluženosti je snížení vlastního kapitálu, v důsledku výrazně nižšího (o 98,4 %) výsledku hospodaření běžného účetního období.



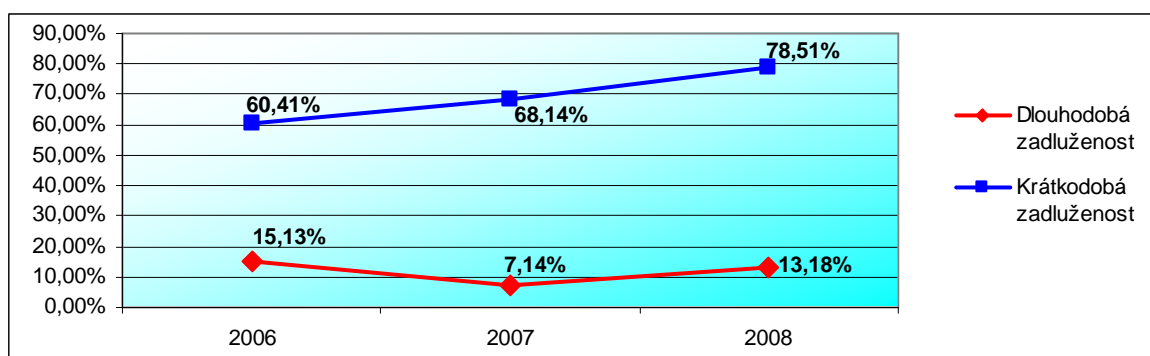
Graf 4.12 - Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování za sledované období 2006 - 2008

Koeficient samofinancování

Ukazatel koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a jejich součet dává celkem 100 %. Z grafu 4.12 lze vyčíst, že v letech 2006 a 2007 bylo cca 25 % majetku společnosti hrazeno z vlastních zdrojů. V roce 2008 byl zaznamenán pokles jen na 8,31 %, který byl zapříčiněn snížením výsledku hospodaření. Vývoj lze hodnotit jako nepříznivý, jelikož pokles ukazatele na tak nízkou hodnotu vypovídá o oslabení finanční stability podniku a snížení jeho finanční samostatnosti.

Dlouhodobá zadluženost

Vývoj dlouhodobé zadluženosti, jak ukazuje graf 4.13, je ve sledovaném období kolísavý. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2006, a to 15,13 %. Dlouhodobé cizí zdroje jsou tvořeny zejména dlouhodobým bankovním úvěrem, který si společnost Gama, a.s. v tomto roce vyřídila na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně lešení. V následujícím roce ukazatel dlouhodobé zadluženosti klesl na 7,14 % díky splácení úvěru. V roce 2008 je zaznamenán nárůst na 13,18 % z důvodu značného zvýšení dlouhodobých závazků, které firmě vznikly v souvislosti se změnou právní formy (závazky z koupě podniku).



Graf 4.13 - Vývoj dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti za sledované období 2006 - 2008

Celkově lze zhodnotit procento dlouhodobé zadluženosti v porovnání s krátkodobou zadlužeností za nízké, což je pro podnik příznivé. Jelikož vysoká dlouhodobá zadluženost by nesla velké nároky na splácení jak úroků, tak splátek úvěru v budoucnu. V době zpomalení ekonomiky v důsledku finanční krize, kdy firmy i jednotlivci spíše odkládají své větší plánované investice, mezi které se zateplování domu řadí, by hrozilo Gama, a.s. riziko neschopnosti splácet dlouhodobé úvěry v budoucnu.

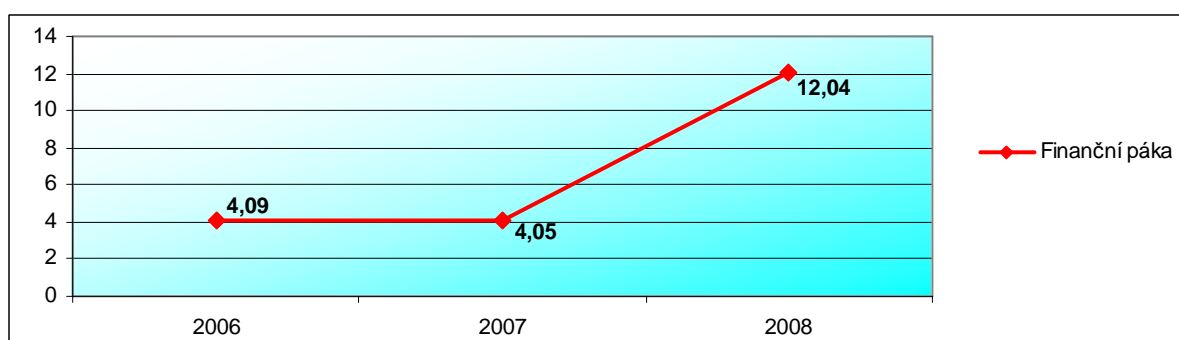
Krátkodobá zadluženost

Krátkodobá zadluženost má ve sledovaném období rostoucí vývoj a je mnohonásobně vyšší než zadluženost dlouhodobá. Z hodnoty 60,41 % v roce 2006 stoupla na hodnotu 68,14 % v roce 2007 a v roce 2008 až na hodnotu 78,51 %. Krátkodobé cizí zdroje jsou tvořeny zejména krátkodobými závazky z obchodních vztahů. Toto je pro společnost pozitivní, jelikož se s nimi nepojí náklady v podobě úroků a tedy tato zadluženost nezatěžuje hospodaření společnosti. V roce 2007 výrazně stouply krátkodobé přijaté zálohy, z důvodu velké poptávky po službách Gama, a.s. v návaznosti na změnu sazby DPH z 5 na 9 %, což také způsobilo nárůst krátkodobé zadluženosti o 7,73 % v tomto roce. V roce 2008 jako ve

všech předchozích letech firma využívala kontokorentní úvěr na hrazení provozních výdajů, avšak v tomto roce ho firma nebyla schopna splácet, dobu splatnosti si musela prodloužit, a tedy na konci roku měl tento krátkodobý úvěr zůstatek 2 812 tis. Kč. Toto je jedna z příčin nárůstu krátkodobé zadluženosti o 10,37 % v roce 2008. Další příčinou je skutečnost, že si firma vzala půjčku od fyzické osoby (v rozvaze položka jiné závazky).

Finanční páka

Hodnoty ukazatele finanční páky informují o struktuře cizích a vlastních zdrojů podniku, a to čím je podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu větší, tím jsou i vyšší hodnoty tohoto ukazatele.



Graf 4.14 - Vývoj ukazatele finanční páky ve sledovaném období 2006 - 2008

Vývoj ukazatele by měl být stabilní, což u vybraného podniku je v roce 2006 a 2007 splněno, viz graf 4.14, ukazatel se pohybuje kolem hodnoty 4. V roce následujícím ukazatel prudce stoupl, bylo to způsobeno zejména snížením vlastního kapitálu o 69,6 %, v důsledku poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období.

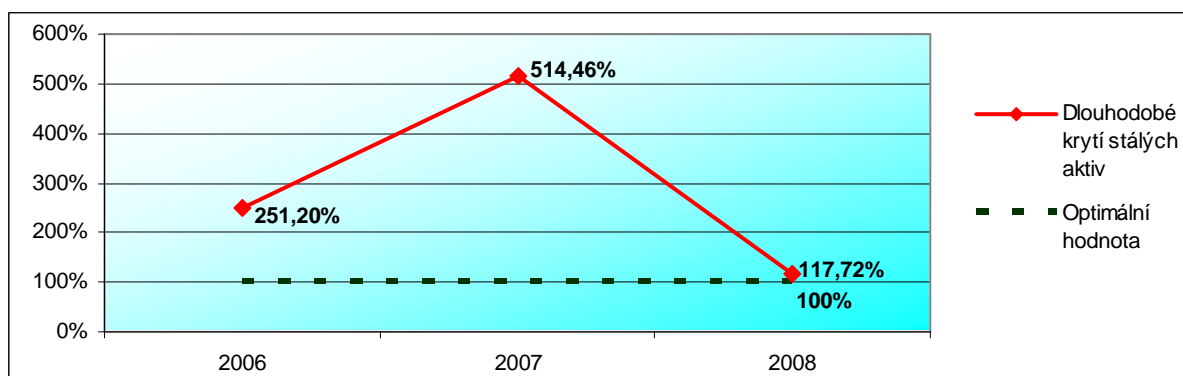
Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu společnosti Gama, a.s. je v roce 2006 a 2007 asi 3 krát větší, než jsou doporučené hodnoty. Ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 80 – 120 %, u vybraného podniku je cca 300 %. V analyzovaném období je nejméně příznivá situace v roce 2008, kdy je zadluženost vlastního kapitálu dokonce 979,45 %, jelikož podniku velmi klesl zisk, který tvořil podstatnou část vlastního kapitálu a naopak došlo k růstu cizích zdrojů.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Optimální situací ve financování podniku je, aby stálá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. V tomto případě se hodnota ukazatele dlouhodobého krytí stálých aktiv rovná minimálně 100 %. Společnost Gama, a.s. ve sledovaném období podmínku splňuje, lze tedy

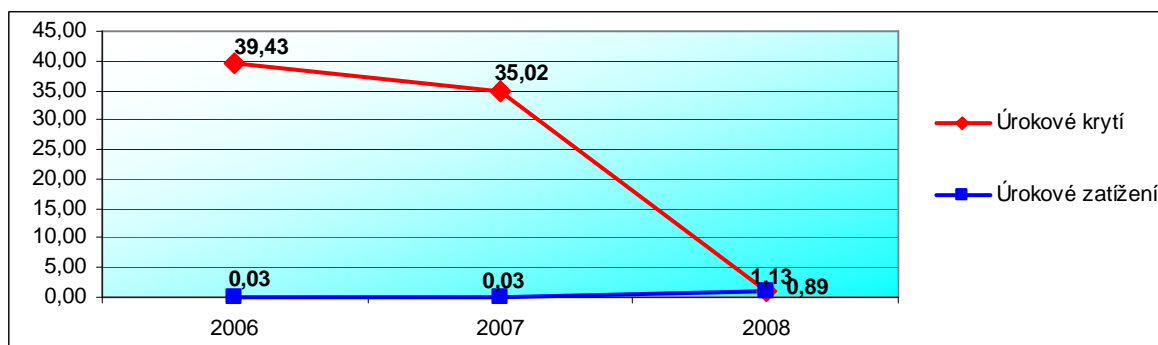
konstatovat, že z tohoto pohledu je stabilní společností. Hodnoty viz graf 4.15 v roce 2006 a 2007 výrazně převyšují optimální hranici 100 %, a to vypovídá o překapitalizování podniku. Znamená to, že společnost dlouhodobým kapitálem kryje kromě dlouhodobého majetku i oběžný majetek. V roce 2008 hodnota ukazatele klesla na 117,72 %, což bylo způsobeno jednak úbytkem dlouhodobého kapitálu, zejména vlastního a zároveň přírůstkem dlouhodobého majetku, v důsledku koupě pozemku.



Graf 4.15 - Vývoj ukazatele dlouhodobé krytí stálých aktiv ve sledovaném období 2006 - 2008

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí, který vypovídá o tom, kolikrát zisk pokryje úrokové platby, je u společnosti Gama, a.s. v roce 2006 a 2007 mnohonásobně vyšší než doporučené hodnoty, viz graf 4.16. Dle obecných doporučení by měl zisk převyšovat úroky 3 - 6 krát, u vybraného podniku převyšují v roce 2006 až 39,43 krát a v roce 2007 35,02 krát. V následujícím roce v důsledku výrazného poklesu zisku a růstu nákladových úroků se ukazatel úrokové krytí snížil, až na hodnotu 1,13. Tato situace je nepříznivá pro firmu, jelikož hodnota ukazatele za rok 2008 se blíží hraniční hodnotě 1, která znamená, že podnik vydělává pouze na zaplacení úroků. Celkově z pohledu finanční stability firmy je klesající vývoj tohoto ukazatele nežádoucí.



Graf 4.16 - Vývoj ukazatele úrokové krytí a ukazatele úrokové zatížení ve sledovaném období 2006 - 2008

Úrokové zatížení

Ukazatel úrokové zatížení, který informuje o tom, jak velká část zisku je pohlcena nákladovými úroky, by měl být co nejnižší a měl by mít klesající tendenci. V roce 2006 a 2007 je úrokové krytí u Gama, a.s. jen 0,03, což vypovídá o malém zatížení podniku nákladovými úroky. Hodnota však v roce 2008 stoupla až na 0,89, což pro hospodaření podniku není žádoucí a tato hodnota představuje již velké zatížení zisku podniku úroky.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se orientuje na likviditu podniku. Provádí rozbor tzv. fondů finančních prostředků, které představují aktiva snížená o závazky, jež se na ně vážou. Výpočet rozdílových ukazatelů Gama, a.s. za období 2006 – 2008 je zobrazen v příloze č. 8.

Položka v tis. Kč/Ukazatel v tis. Kč	Vzorec	2006	2007	2008
Dlouhodobá aktiva	-	2 742	1 708	4 561
Oběžná aktiva	-	14 352	24 802	19 098
Vlastní kapitál	-	4 256	6 818	2 346
Dlouhodobý cizí kapitál	-	2 632	1 969	3 293
Krátkodobý cizí kapitál	-	10 511	18 798	19 685
Pohotovité peněžní prostředky	-	5 753	8 524	523
Okamžité splatné závazky ⁹	-	3 504	6 266	5 603
Ostatní aktiva	-	305	1 075	1 332
Ostatní pasiva	-	0	0	0
ČPK (krátkodobý pohled)	(2.28)	4 146	7 079	808
ČPK (dlouhodobý pohled)	(2.29)	4 146	7 079	808
ČPP	(2.30)	2 249	2 258	-5 080

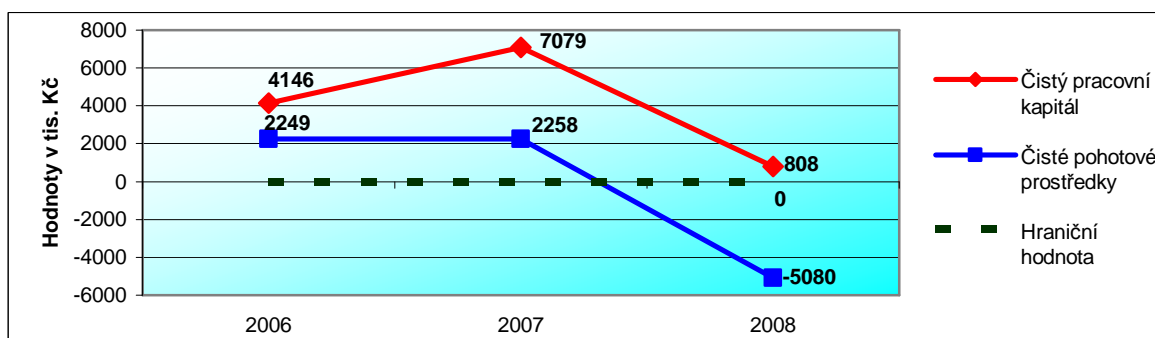
Tabulka 4.6 - Hodnoty rozdílových ukazatelů za sledované období 2006 – 2008

Čistý pracovní kapitál – ČPK

V případě, že by ve společnosti Gama, a.s. byl veškerý oběžný majetek přeměněn na peněžní prostředky a byly by uhrazeny všechny krátkodobé dluhy, podniku by zůstaly peněžní prostředky v roce 2006 ve výši 4 156 tis. Kč, v roce 2007 7 079 tis. Kč a v roce 2008 808 tis. Kč. Mezi krátkodobé dluhy se řadí jak krátkodobé závazky tak i krátkodobé bankovní úvěry. Růst ukazatele v roce 2007 byl způsoben přírůstkem oběžných aktiv. Hluboký pokles v roce 2008 zapříčinilo snížení oběžných aktiv, zůstatek krátkodobého kontokorentního bankovního úvěru na konci tohoto roku a růst krátkodobých závazků také v důsledku půjčky od fyzické osoby. Hodnoty ukazatele ČPK zároveň informují o finanční struktuře podniku.

⁹ Za okamžité splatné závazky je dle informací získaných od pracovníka vybrané firmy brána 1/3 krátkodobých závazků.

Jeho výše značí, jaká část oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji, tedy vypovídá o překapitalizování či podkapitalizování podniku. Gama, a.s. je nejvíce překapitalizována v roce 2007, současně to vypovídá o nejlepší finanční stabilitě v tomto roce.



Graf 4.17 - Vývoj ukazatele ČPK a ukazatele ČPP ve sledovaném období 2006 – 2008

Čisté pohotové prostředky – ČPP

Dle výsledků tohoto ukazatele byl podnik schopen hradit právě splatné závazky jen v roce 2006 a 2007. Následující rok nastal velký úbytek peněžních prostředků a ČPP se propadl na -5 080 tis. Kč. Vypovídá to o narušení finančního zdraví podniku v tomto roce.

4.3 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

V rámci finanční analýzy společnosti Gama, a.s. bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Ukazatel ROE bude rozložen na pět dílčích ukazatelů, a to rentabilitu tržeb, obrat aktiv, ukazatel finanční páky, daňové redukce a úrokové redukce. Následně bude vyčíslen vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele ROE. Pro vyčíslení jednotlivých vlivů bude použita metoda postupných změn a metoda logaritmická. Postup výpočtu pyramidového rozkladu ROE zobrazuje příloha č. 9.

Vlivy na ukazatel ROE v období 2006 – 2007

Ukazatel ROE klesl z hodnoty 81,04 % v roce 2006 na hodnotu 71,43 % v roce 2007, čili nastal pokles o 9,61 %. Na tento pokles mělo největší vliv, dle výpočtů metodou postupných změn i logaritmickou metodou uvedených v tabulce 4.7 a 4.8, snížení rentability tržeb. V roce 2007 výrazně rostly tržby firmy, ale i její náklady, jejichž nárůst byl výraznější. Zisk společnosti tedy nerostl takovým tempem jako tržby, což způsobilo snížení rentability tržeb, která negativně ovlivnilo ROE. Druhý největší vliv na ROE měl ukazatel obrat aktiv, ten však působil pozitivně na ROE. Zrychlení obratu aktiv bylo způsobeno výrazným růstem tržeb v roce 2007. Pozitivně působila na vrcholový ukazatel i daňová redukce, naopak

negativně finanční páka v důsledku růstu vlastního kapitálu. Nejmenší, a to negativní, vliv na ROE měl ukazatel úrokové redukce.

Dílčí ukazatele	Vzorec	a_i 2006	a_i 2007	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (v absolutním vyjádření)
Daňová redukce	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,831084	0,847104	0,01602	1,56%	3. +
Úroková redukce	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,974636	0,971443	-0,00319	-0,27%	5. –
Rentabilita tržeb	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,071302	0,053553	-0,01775	-20,49%	1. –
Obrat aktiv	$a_4 = \text{T/A}$	3,432266	4,006054	0,573788	10,34%	2. +
Finanční páka	$a_5 = \text{A/VK}$	4,088111	4,045908	-0,0422	-0,75%	4. –
	Σ	x	x	x	-9,61%	x

Tabulka 4.7 – Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2006 - 2007 metodou postupných změn

Dílčí ukazatele	Vzorec	a_i 2006	a_i 2007	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (v absolutním vyjádření)
Daňová redukce	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,831084	0,847104	1,019275	1,45%	3. +
Úroková redukce	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,974636	0,971443	0,996724	-0,25%	5. –
Rentabilita tržeb	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,071302	0,053553	0,751078	-21,97%	1. –
Obrat aktiv	$a_4 = \text{T/A}$	3,432266	4,006054	1,167175	11,77%	2. +
Finanční páka	$a_5 = \text{A/VK}$	4,088111	4,045908	0,989677	-0,79%	4. –
	Σ	x	x	x	-9,61%	x

Tabulka 4.8 - Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2006 - 2007 logaritmickou metodou

Vlivy na ukazatel ROE v období 2007 – 2008

Ukazatel ROE z roku 2007 na rok 2008 klesl o 67,77 %, z hodnoty 71,43 % na hodnotu 3,66 %. Největší vliv na pokles ukazatele měla úroková redukce, a to v důsledku výrazného nárůstu nákladových úroku v roce 2008. Dalším negativním faktorem působícím na ROE byla změna rentability tržeb, která výrazně poklesla z důvodu poklesu tržeb a velkého růstu nákladů (zejména osobních nákladů a nákladových úroků). Dle metody postupných změn má třetí největší vliv na ROE, a to negativní, daňová redukce, čtvrtý největší finanční páka, která působí naopak pozitivně na ROE. U logaritmické metody vyšlo pořadí opačně, třetí největší vliv měl ukazatel finanční páky a čtvrtý daňová redukce. Pozitivní vliv finanční páky na ROE byl způsoben poklesem vlastního kapitálu firmy a přírůstkem cizích zdrojů. V nejmenší míře působil na ROE obrat aktiv, jeho zpomalení mělo na ROE negativní dopad.

Dílčí ukazatele	Vzorec	a_i 2007	a_i 2008	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (v absolutním vyjádření)
Daňová redukce	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,847104	0,791667	-0,05544	-4,67%	3. –
Úroková redukce	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,971443	0,113208	-0,85824	-58,97%	1. –
Rentabilita tržeb	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,053553	0,00891	-0,04464	-6,48%	2. –
Obrat aktiv	$a_4 = \text{T/A}$	4,006054	3,808291	-0,19776	-0,06%	5. –
Finanční páka	$a_5 = \text{A/VK}$	4,045908	12,03805	7,992146	2,43%	4. +
	Σ	x	x	x	-67,77%	x

Tabulka 4.9 – Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2007 - 2008 metodou postupných změn

Dílčí ukazatele	Vzorec	a_i 2007	a_i 2008	I_{ai}	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (v absolutním vyjádření)
Daňová redukce	$a_1 = EAT/EBT$	0,847104	0,791667	0,934557	-1,54%	4. –
Úroková redukce	$a_2 = EBT/EBIT$	0,971443	0,113208	0,116535	-49,03%	1. –
Rentabilita tržeb	$a_3 = EBIT/T$	0,053553	0,00891	0,166378	-40,91%	2. –
Obrat aktiv	$a_4 = T/A$	4,006054	3,808291	0,950634	-1,15%	5. –
Finanční páka	$a_5 = A/VK$	4,045908	12,03805	2,975365	24,87%	3. +
	Σ	x	x	x	-67,77%	x

Tabulka 4.10 - Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2007 - 2008 logaritmickou metodou

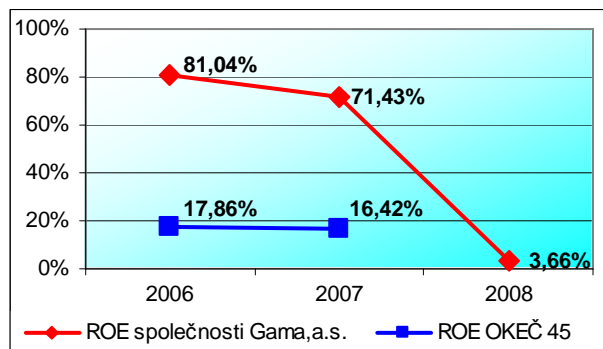
4.4 Srovnání vybrané firmy s odvětvím

V rámci této kapitoly bude provedeno srovnání finančních ukazatelů společnosti Gama, a.s. s průměrnými hodnotami za odvětví, v němž firma působí. Tímto odvětvím je stavebnictví, které představuje v odvětvové klasifikaci ekonomických činností (OKEČ) skupinu 45. Finanční ukazatele za odvětví OKEČ 45 jsou v současné době (duben 2009) dostupné pouze za rok 2006 a 2007. Důvodem je skutečnost, že firmy jsou povinny zpracovat a schválit účetní závěrku nejpozději do 6 měsíců od konce účetního období. Zveřejňování účetních výkazů tedy nastává obvykle u většiny firem až v druhé polovině roku. K dispozici jsou pouze statistické informace týkající se např. celkové stavební produkce, která oproti roku 2007 stoupla jen o 0,6 %, což je hodnoceno jako značné zpomalení růstu stavebnictví při srovnání s růstem v roce 2006 o 6,6 % a v roce 2007 o 6,7 %. Hlavním důvodem nízkého růstu je to, že ve druhé polovině roku 2008 se ve stavebnictví začínají projevovat dopady finanční krize. Snižuje se odhodlání ekonomických subjektů investovat do stavby či oprav budov, již došlo k pozastavení některých developerských projektů v odvětví stavebnictví a také některé firmy začaly propouštět své zaměstnance, což má za následek meziroční snížení průměrného počtu zaměstnanců ve stavebních podnicích o 0,5 %. Na základě těchto informací lze odhadovat, že pravděpodobný vývoj finančních ukazatelů za odvětví stavebnictví v roce 2008 bude spíše negativní.

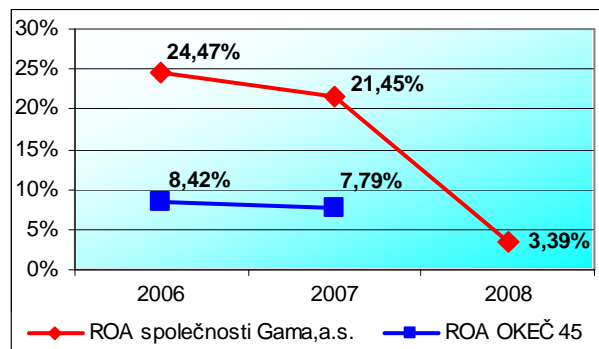
V následujících grafech je zobrazen vývoj ukazatelů společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 – 2008 a vývoj ukazatelů odvětví OKEČ 45 v roce 2006 a 2007. Průběh v roce 2008 není zobrazen z důvodu, jak již bylo uvedeno výše, doposud nezveřejněných statistických dat za odvětví.

Při srovnání ukazatele rentability aktiv a ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti Gama, a.s. s hodnotami za odvětví, dle grafů 4.18 a 4.19 je patrné, že v roce 2006 a 2007 tyto výnosnosti firmy byly mnohonásobně vyšší než průměrné hodnoty odvětví OKEČ

45. Tak vysokých hodnot dosahuje společnost u ROE z důvodu, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je relativně malý. Vysoké hodnoty však vypovídají o efektivní podnikatelské činnosti firmy v těchto letech. Lze předpokládat, že výrazným propadem v roce 2008 se firma dostala pod průměrné hodnoty odvětví. Tento stav je zapříčiněn hlubokým poklesem zisku společnosti v tomto roce, který je odrazem poklesu tržeb a nárůstu nákladů, zejména osobních nákladů a nákladových úroků.

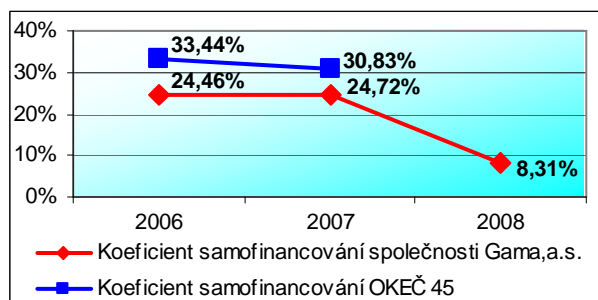


Graf 4.18 - Srovnání ROE s odvětvím

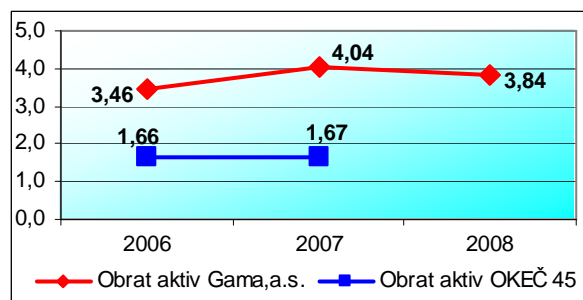


Graf 4.19 - Srovnání ROA s odvětvím

Pro zhodnocení oblasti zadluženosti podniku je v grafu 4.20 zobrazen vývoj ukazatele koeficientu financování. Společnost Gama, a.s. v analyzovaném odvětví financuje vlastním kapitálem, v porovnání s průměrnými hodnotami za odvětví, menší část majetku. Využívá k podnikání větší objem cizích zdrojů než je v odvětví obvyklé. Pokles ukazatele v roce 2008, který vypovídá ještě o přírůstku cizích zdrojů, pravděpodobně způsobí odklon od oborového průměru.



Graf 4.20 - Srovnání koefic. samofinancování s odv.



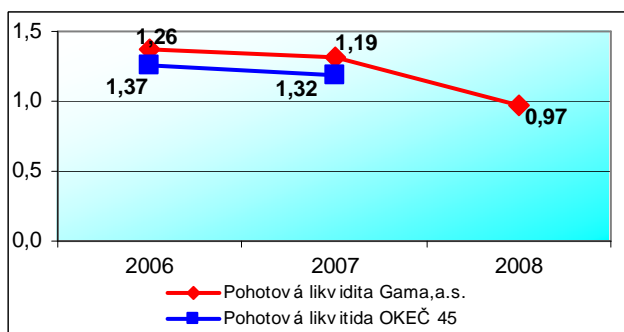
Graf 4.21 - Srovnání obratu aktiv s odvětvím

Oblast aktivity podniku je porovnávána s odvětvím pomocí ukazatele obrat aktiv¹⁰, viz graf 4.21. Hodnoty ukazatele vybraného podniku v roce 2006 a 2007 převyšují průměr odvětví, a i když v roce 2008 nastal mírný pokles, lze odhadovat, že se stále ukazatel bude

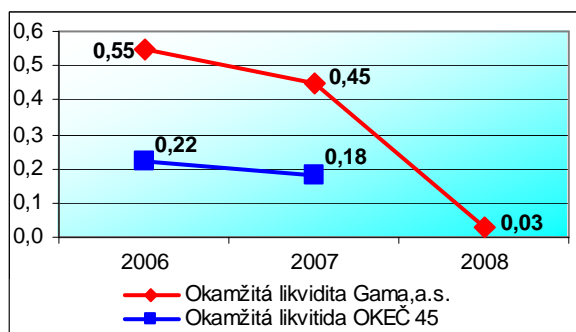
¹⁰ Pro výpočet obratu aktiv za odvětví OKEČ 45 je použit odlišný vzorec, než je uveden v teoretické části. Na internetovém portálu MPO v sekci Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který je využit jako zdroj hodnot za odvětví, se obrat aktiv počítá jako podíl celkových výnosů a aktiv. Z tohoto důvodu se hodnoty ukazatele obratu aktiv společnosti Gama, a.s. v této kapitole neshodují s hodnotami v kapitole 4.1.3.

pohybovat nad průměrem. Obrat je ve společnosti Gama, a.s. vyšší z důvodu, že aktiva společnosti jsou tvořena zejména oběžnými aktivy, nikoliv dlouhodobým majetkem, a právě ta jsou schopná se mnohem rychleji přeměňovat v tržby.

Pro srovnání oblasti likvidity společnosti Gama, a.s. s odvětvím, byly využity ukazatele pohotové a okamžité likvidity, jejichž vývoj zobrazují grafy 4.22 a 4.23. V roce 2006 a 2007 společnost vykazovala vyšší schopnost splácení svých závazků, než jaká byla její obvyklost v rámci firem v odvětví. Jak společnost Gama, a.s. tak firmy v odvětví splňují v roce 2006 a 2007 doporučené hodnoty pohotové likvidity. Pokles průměrné hodnoty okamžité likvidity odvětví v roce 2007 na 0,18 je mírně pod doporučenou hodnotou. Je možné, že vývoj likvidity v odvětví v roce 2008 byl v důsledku finanční krize negativní a poklesla ještě pod doporučenou hranici 0,2. Avšak nejspíše nebude propad tak veliký jako u vybraného podniku, u něhož byla okamžitá likvidita na úrovni 0,03. Firma se v tomto roce potýkala s nedostatkem peněžních prostředků, zejména v důsledku poskytnutí velkého objemu záloh na koupi půdních prostor a zvýšení výdajů na mzdy, placení úroků, také zařizování nových pronajatých prostor.



Graf 4.22 - Srovnání pohotové likvidity s odvětvím



Graf 4.23 - Srovnání okamžité likvidity s odvětvím

4.5 Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení pro zlepšení finanční situace firmy

V průběhu sledovaného období 2006 – 2008 dochází ve společnosti Gama, a.s. k výrazným změnám v její finanční situaci. Vývoj finančních ukazatelů byl značně kolísavý. Za příčiny změn lze označit vlivy vnějšího prostředí, jednak vnitropodnikové změny, včetně investičních rozhodnutí vedení firmy. Z vnějších vlivů je třeba zmínit zejména zvýšení sazby DPH z 5 % na 9 % z roku 2007 na 2008, která výrazně zvýšila poptávku po službách firmy v roce 2007, a tím ovlivnila také růst tržeb společnosti. Dalším, avšak negativním vnějším vlivem, který se dotýká odvětví stavebnictví, i celé ekonomiky, je finanční krize. Její

dopady začaly ovlivňovat firmu asi od druhé poloviny roku 2008. Vnitřními faktory, které v analyzovaném období vyvolávaly změny ukazatelů, jsou zejména růst počtu zaměstnanců a s tím související růst osobních nákladů, dále růst úrokových nákladů, investiční rozhodnutí, jako koupě pozemku, plánované stěhování do nově pronajatých prostor, poskytnutí záloh na koupi půdních prostor v Praze se záměrem následné rekonstrukce na bytové jednotky.

Zhodnocení finanční situace společnosti je provedeno zvlášť pro období let 2006 – 2007 a rok 2008, jelikož hodnoty ukazatelů se v těchto dvou obdobích velmi liší.

Na základě výsledků provedených analýz lze finanční situaci společnosti Gama, a.s. v letech 2006 a 2007 hodnotit jako příznivou. Hodnoty ukazatelů rentability, likvidity a aktivity se pohybovaly v obou letech výrazně nad odvětvovým průměrem. Nutno je upozornit pouze na oblast zadluženosti podniku. Firma využívá ke své podnikatelské činnosti značný objem cizích zdrojů a její zadluženost se tak pohybuje v mnohem vyšších hodnotách než je oborový průměr, či doporučované hodnoty. Na druhou stranu, po hlubším rozboru vysoké celkové zadluženosti firmy, bylo zjištěno, že cizí zdroje jsou tvořeny zejména krátkodobým cizím kapitálem, který nepředstavuje pro firmu takové nebezpečí.

I když jsou hodnoty rentability v roce 2007 vysoké, oproti roku 2006 nastal jejich mírný pokles. Tento vývoj nelze hodnotit jako pozitivní, jelikož pro posilování finanční stability firmy je zapotřebí růstová tendence těchto ukazatelů nebo je ještě přípustná jejich stagnace. Pokles rentability byl způsoben tím, že výsledek hospodaření nerostl takovým tempem, který by postačil růstu aktiv v tomto roce. I přesto, že v tomto roce výrazně vzrostly tržby (v důsledku změny sazby DPH), vzrostly i náklady společnosti, což bylo příčinou mírnějšího tempa růstu výsledku hospodaření než tržeb a zmíněných aktiv.

Hodnoty ukazatelů likvidity a rozdílových ukazatelů vypovídají o dobré schopnosti společnosti splácet své závazky v letech 2006 a 2007. Oběžná aktiva v dostatečné výši převyšují krátkodobé závazky, navíc značnou část oběžných aktiv (cca 1/3) tvoří peněžní prostředky, u nichž je likvidita nejvyšší.

Rok 2008 byl obdobím výrazných změn ve finanční situaci firmy. Společnost se začala potýkat s řadou problémů, zejména prudkým poklesem rentability, likvidity a růstem zadluženosti. Rentabilita klesla v důsledku výrazného snížení výsledku hospodaření. Ve druhé polovině roku společnost pocítila pokles tržeb v souvislosti s nastupující finanční krizí a úbytkem zakázek. Firma včas nezareagovala na změnu tržních podmínek, kdy bylo třeba zhodnotit vytíženost zaměstnanců, provést úsporná opatření v oblasti provozních nákladů

a promyslet si strategii pro období krize. Místo toho management podniku v průběhu roku přijal nové zaměstnance, čímž se velmi zvýšily osobní náklady firmy a dále se rozhodl pro investice do koupě pozemku, poskytnutí záloh na koupi půdních prostor a naplánoval stěhování do nových prostor. Všechny tyto investiční kroky se značně podílely na úbytku peněžních prostředků, což oslabilo likviditu podniku. Dalším negativním důsledkem je zvýšení zadluženosti firmy. Nebyla schopna oproti minulým létům do konce účetního období splatit krátkodobý kontokorentní úvěr, jehož zůstatek tak zvýšil zadluženost. Projevilo se to ve velkém nárůstu úrokových nákladů, které byly mimo vysokých osobních nákladů či vzniku nákladů spojených se zařizováním nově pronajatých prostor příčinou poklesu výsledku hospodaření.

Vývoj oblasti aktivity lze ve všech analyzovaných letech hodnotit jako pozitivní. Velké zrychlení doby obratu jednotlivých položek majetku nastalo v roce 2007 v souvislosti s výrazným růstem tržeb. V roce 2008 z důvodu poklesu tržeb nastalo naopak zpomalení, avšak i přesto je aktivita firmy ve srovnání s jinými podniky v odvětví nadprůměrná. Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je ve sledovaném období, kromě roku 2007, kratší než doba obratu závazků z obchodních vztahů, díky čemuž firma získala vždy včas peněžní prostředky na placení svých závazků. Splňovala tak pravidlo solventnosti. Vysoké hodnoty v oblasti aktivity vypovídají o struktuře majetku podniku, že je tvořena z větší míry oběžnými aktivy. Nízký objem dlouhodobých aktiv ve struktuře majetku souvisí s charakterem činnosti firmy. Základem je poskytování služeb (zateplování, revitalizace) v terénu, kdy ke své činnosti pracovníci potřebují jen lešení, stavební nářadí a menší stroje. Z tohoto pohledu nízký objem dlouhodobých aktiv není znamením slabé finanční stability firmy. Z hlediska financování majetku jsou dlouhodobá aktiva i část oběžných aktiv financována dlouhodobým kapitálem, společnost je tedy překapitalizována.

Z provedeného pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu, jehož hodnota ve sledovaném období klesá, vyplynulo, že negativní vliv na tento vrcholový ukazatel měla vždy rentabilita tržeb a úroková redukce. Rentabilita tržeb ve sledovaném období klesala v důsledku toho, že společnosti výrazně rostly náklady a nebyla tak schopna vytvořit dostatečně vysoký efekt (zisk) ze své činnosti. Negativní vliv úrokové redukce byl zapříčiněn výrazným růstem nákladových úroků, zejména pak v roce 2008. Vlivy dalších dílčích ukazatelů na ROE, konkrétně obratu aktiv, finanční páky a daňové redukce se v čase mění, někdy působí na růst ROE, jindy na jeho pokles.

Na základě zhodnocení výsledků provedené analýzy, lze firmě Gama, a.s. navrhnout pokusit se o zvýšení výsledku hospodaření, a to zejména pomocí snížení nákladů. Je třeba snížit osobní náklady, čehož firma dosáhne snížením počtu zaměstnanců nebo v případě, že firma předpokládá, že současný pokles počtu zakázek je jen dočasný, snížit pracovní úvazek zaměstnanců na 60 %. Dalším doporučením je provést podrobnou analýzu provozních nákladů a začít s úspornějším hospodařením. Pro zvýšení likvidity společnosti může firma přistoupit k řízení pohledávek, prostřednictvím využití skonta docílit včasnějšího zaplacení pohledávek odběrateli. Dále v době hospodářské krize by společnost měla ve větší míře požadovat zálohy za poskytnutí služeb. Firma by měla zvážit možnost vedení zásob základního materiálu, který je společný pro většinu zakázek. Avšak jen v případě, že náklady, které bude muset vynaložit na řízení zásob, nepřevýší úsporu, která firmě vznikne při využívání množstevních slev při nákupu materiálu.

Management firmy by měl přehodnotit své investiční záměry, jelikož v době krize, kdy je velká pravděpodobnost, že se firma bude potýkat s malou poptávkou po svých službách, nebude schopna vytvořit takový zisk, který pokryje jak investiční, tak provozní činnost. Financování investic na úkor provozu by tak znamenalo platební neschopnost pro společnost a eventuální bankrot podniku. Managementu firmy lze doporučit, aby zvážil záměr koupě půdních prostor v Praze a spíše od této investice upustil. Vrácením záloh bude firma disponovat potřebným množstvím finančních prostředků, čímž se zlepší likvidita firmy. Peněžní prostředky může použít na splacení půjčky od fyzické osoby, krátkodobého bankovního úvěru, čímž dojde k zastavení nabíhání vysokých úrokových nákladů. Projeví se to pozitivně na výsledku hospodaření i snížení zadluženosti firmy.

Podnikatelské subjekty i obyvatelstvo jsou v současné době hospodářské krize obezřetní s realizací jakýchkoliv větších investic. Jelikož revitalizace či zateplování je pro majitele budov a domů finančně náročné, snížila se poptávka po službách Gama, a.s. Aby si firma zajistila dostatek zakázek v následujícím období postihnutým dopady krize, lze navrhnout orientovat marketingovou strategii firmy ve větší míře než v minulých letech na dotační program PANEL. Seznámit zákazníky s tím, že pro rok 2009 je rozpočet fondu výrazně vyšší (3,5 mld. Kč) oproti roku 2008 (1,5 mld. Kč) a tedy je snadnější získání dotace na úhradu úroků z úvěru, který si subjekt vyřídí na hrazení regenerace panelového domu. Navíc nyní se vypracovává návrh novely vládního nařízení, která výrazně rozšíří poskytování dotace z programu PANEL. Obsahuje ještě navýšení prostředků pro rok 2009 až na 4,1 mld.

Kč, rozšíření programu i na byty postavené nepanelovou technologií a zdvojnásobení současného příspěvku (z 2 na 4 procentní body) na úhradu úroků na opravu domu. V následujících letech se již očekává snížení rozpočtu.

Zhodnocení jak finanční pozice firmy, srovnání postavení firmy v rámci odvětví, tak zhodnocení současných podmínek na trhu jsou shrnuty ve SWOT analýze, viz tabulka 4.11. Zobrazená finanční situace ve SWOT analýze se váže k poslednímu analyzovanému roku čili, roku 2008.

SILNÉ STRÁNKY - STRENGTHS	SLABÉ STRÁNKY - WEAKNESSES
<ul style="list-style-type: none"> ▪ dobré postavení na trhu, vznik roku 1994, ▪ firma je držitelem certifikátu ČSN EN ISO 9001:2001, řady osvědčení, licencí, ▪ poskytování komplexních služeb, vč. poradenství, vypracovávání projektové dokumentace, aj., ▪ nadprůměrná obratovost aktiv, ▪ plněno pravidlo solventnosti – doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků, ▪ i když vysoká zadluženost, tvořená zejména krátkodobou zadlužeností, která nepředstavuje takové riziko. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ vysoké osobní náklady v důsledku velkého počtu zaměstnanců, ▪ vysoké úrokové náklady, ▪ nízký výsledek hospodaření, ▪ nízká výnosnost, zejména rentabilita tržeb, ▪ slabá likvidita společnosti, ▪ sídlo firmy v pronajatých prostorách (nájem pro firmu představuje vysoký náklad).
PŘÍLEŽITOSTI - OPPORTUNITIES	OHROŽENÍ - THREATS
<ul style="list-style-type: none"> ▪ rozšíření rozpočtu i zaměření dotačního programu PANEL, který může firmě přinést zvýšení počtu zakázek, ▪ v ČR doposud opravena jen cca 1/5 panelových domů, do budoucna to pro firmu představuje dostatek potenciálních zakázek, ▪ rozšíření poskytování služeb ve větší míře do dalších měst Moravskoslezského kraje (nejen ve statutárním městě Ostrava), kde není tak vysoká konkurence. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ zvyšující se celková zadluženost firmy, ▪ riziko související s investičními záměry společnosti, ▪ dopady finanční krize působící na pokles poptávky po službách firmy, což znamená i tržeb, ▪ snižování cen poskytovaných služeb podnikem v důsledku konkurenčního boje v době krize, nedostatku zakázek.

Tabulka 4.11 - SWOT analýza společnosti Gama, a.s.

5 ZÁVĚR

Finanční analýza se stala součástí systémů řízení podniků. Na základě podrobných informací o finanční situaci firmy je management schopen efektivně rozhodovat, provádět potřebná opatření a napomáhat rozvoji a upevňování pozice firmy. Analýza neslouží jen k rozboru minulého a současného stavu, ale je také základnou pro srovnání firmy s konkurencí a základnou, od níž se odvíjí podnikatelský plán pro příští období.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční pozice vybrané firmy za období 2006 – 2008.

První část bakalářské práce byla věnována popisu metodologie hodnocení finanční pozice firmy. Obsahem druhé části je představení analyzovaného podniku včetně provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Účelem rozboru těchto absolutních dat bylo získání uceleného přehledu o struktuře majetku a hospodaření podniku, který byl využit pro lepší interpretaci vývoje finanční situace ve třetí části. V této části je zpracována finanční analýza pomocí aplikace metod analýzy poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů a pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu. Výsledné hodnoty analýz sloužily ke komplexnímu zhodnocení finanční pozice firmy, a to z hlediska rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Následně byly výstupy srovnány s obecně doporučovými hodnotami i s průměrnými hodnotami za odvětví stavebnictví a byla navržena opatření ke zlepšení finanční situace firmy.

Na základě vypracované finanční analýzy bylo zhodnoceno, že ve sledovaných letech 2006 a 2007 byla finanční situace podniku příznivá. Firma dosahovala v oblasti rentability, likvidity i aktivity mnohem vyšších hodnot než byl oborový průměr. V roce 2008 však došlo k obratu ve vývoji a finanční rovnováhu podniku lze hodnotit jako oslabenou až narušenou. Firma se potýká v důsledku dopadů finanční krize s úbytkem tržeb, dalším negativním faktorem byl růst osobních a úrokových nákladů, což mělo za následek výrazný pokles výsledku hospodaření. V návaznosti na nevhodně načasovanou investiční činnost, se snížila platební schopnost firmy. Zadluženost firmy se v analyzovaných letech pohybuje značně nad doporučovými hodnotami i oborovým průměrem. Vysokou zadluženost způsobují převážně krátkodobé cizí zdroje, které nepředstavují pro firmu takovou hrozbu jako dlouhodobé zdroje, ale i přesto je nutno zhodnotit pozici firmy z důvodu celkového oslabení z hlediska zadluženosti za rizikovou.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní publikace

1. BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
3. GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
5. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. KRÁL, B. *Manažerské účetnictví*. 2. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 622 s. ISBN 80-7261-141-0.
7. MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Express, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
8. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
9. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Komputer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Elektronické zdroje

10. Analýza vývoje stavebnictví ve 4. čtvrtletí 2008 a v roce 2008 [cit. 27. března 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/ainformace/755C00489EE6>>.
11. Analýza vývoje stavebnictví ve 4. čtvrtletí 2007 [cit. 27. března 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/ainformace/73EE00391189>>.
12. Analýza vývoje stavebnictví v roce 2006 [cit. 27. března 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/ainformace/727D003D02A4>>.

13. Globální krize v českém stavebnictví [cit. 27. března 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.casopisstavebnictvi.cz/globalni-krize-v-ceskem-stavebnictvi_N1928>.
14. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA [cit. 27. března 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
15. Regenerace panelových domů [cit. 13. března 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument46389.html>>.
16. Program Panel bude rozšířen, podpora státu pokračuje [cit. 21. dubna 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.tzb-info.cz/t.py?t=2&i=5567>>.
17. Ministerstvo začne dotovat i opravy nepanelových domů [cit. 21. dubna 2009]. Dostupné z WWW: <<http://www.revitalizace.com/index.php?p=program-panel-na-rok-2009>>.
18. Česká národní banka - výnosy dluhopisů [cit. 2. března 2009]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_cSest=951&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7&p_ind=EBA&p_od=200601&p_do=200812&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C>.

SEZNAM ZKRATEK

A	aktiva
aj.	a jiné
CA	celková aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úhradou daní a úroků
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnoty
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.	strana
T	tržby
vč.	včetně
VK	vlastní kapitál

SEZNAM GRAFŮ

Graf 3.1 - Vývoj aktiv za sledované období 2006 - 2008.....	27
Graf 3.2 - Vývoj pasiv za sledované období 2006 - 2008	28
Graf 3.3 - Struktura aktiv za sledované období 2006 - 2008.....	30
Graf 3.4 - Struktura pasiv za sledované období 2006 - 2008	31
Graf 3.5 - Vývoj výsledku hospodaření za sledované období 2006 - 2008	33
Graf 4.1 - Vývoj ukazatele ROA za sledované období 2006 – 2008	36
Graf 4.2 - Srovnání vývoje ukazatelů ROA a ROE za sledované období 2006 – 2008.....	37
Graf 4.3 - Vývoj ukazatele ROCE ve sledovaném období 2006 - 2008	38
Graf 4.4 - Vývoj ukazatele ROS za sledované období 2006 – 2008.....	38
Graf 4.5 - Vývoj pohotové likvidity ve sledovaném období 2006 - 2007.....	40
Graf 4.6 - Vývoj okamžité likvidity ve sledovaném období 2006 – 2007	40
Graf 4.7 - Vývoj ukazatele obrát celkových aktiv za sledované období 2006 – 2008.....	41
Graf 4.8 - Vývoj ukazatele doby obrátu celkových aktiv za sledované období 2006 - 2008....	42
Graf 4.9 - Vývoj ukazatele obrátu dlouhodobých aktiv za sledované období 2006 - 2008	43
Graf 4.10 - Vývoj doby obrátu pohledávek a doby obrátu závazků za sledované období 2006 – 2008	43
Graf 4.11 - Vývoj doby obrátu pohledávek z obchodních vztahů a doby obrátu závazků z obchodních vztahů za sledované období 2006 - 2008	44
Graf 4.12 - Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování za sledované období 2006 - 2008.....	45
Graf 4.13 - Vývoj dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti za sledované období 2006 - 2008.....	46
Graf 4.14 - Vývoj ukazatele finanční páky ve sledovaném období 2006 - 2008	47
Graf 4.15 - Vývoj ukazatele dlouhodobé krytí stálých aktiv ve sledovaném období 2006 - 2008	48
Graf 4.16 - Vývoj ukazatele úrokové krytí a ukazatele úrokové zátížení ve sledovaném období 2006 - 2008.....	48
Graf 4.17 - Vývoj ukazatele ČPK a ukazatele ČPP ve sledovaném období 2006 – 2008.....	50
Graf 4.18 - Srovnání ROE s odvětvím	53
Graf 4.19 - Srovnání ROA s odvětvím.....	53
Graf 4.20 - Srovnání koefic. samofinancování s odv.	53
Graf 4.21 - Srovnání obrátu aktiv s odvětvím	53
Graf 4.22 - Srovnání pohotové likvidity s odvětvím.....	54
Graf 4.23 - Srovnání okamžité likvidity s odvětvím	54

SEZNAM TABULEK

Tabulka 2.1 - Zobrazení ČPK v rozvaze podniku	19
Tabulka 3.1 - Vývoj výnosů ve sledovaném období 2006 - 2008.....	32
Tabulka 3.2 - Vývoj nákladů ve sledovaném období 2006 – 2008	32
Tabulka 3.3 - Vývoj struktury nákladů ve sledovaném období 2006 – 2008.....	34
Tabulka 3.4 - Vývoj struktury výnosů za sledované období 2006 - 2008.....	34
Tabulka 4.1 - Hodnoty ukazatelů rentability za sledované období 2006 – 2008	35
Tabulka 4.2 - Vývoj výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů	37
Tabulka 4.3 - Hodnoty ukazatelů likvidity za sledované období 2006 – 2008	39
Tabulka 4.4 - Hodnoty ukazatelů aktivity za sledované období 2006 – 2008	41
Tabulka 4.5 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční struktury za sledované období 2006 – 2008.....	44
Tabulka 4.6 - Hodnoty rozdílových ukazatelů za sledované období 2006 – 2008.....	49
Tabulka 4.7 – Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2006 - 2007 metodou postupných změn	51
Tabulka 4.8 - Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2006 - 2007 logaritmickou metodou	51
Tabulka 4.9 – Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2007 - 2008 metodou postupných změn	51
Tabulka 4.10 - Výsledky rozkladu ukazatele ROE za období 2007 - 2008 logaritmickou metodou	52
Tabulka 4.11 - SWOT analýza společnosti Gama, a.s.	58

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1 Rozvahy společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 – 2008
- Příloha 2 Vývoj výkazu zisku a ztráty společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 3 Horizontální analýza rozvahy společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 4 Vertikální analýza rozvahy společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 7 Poměrová analýza společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 8 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 9 Pyramidový rozklad ROE společnosti Gama, a.s. za sledované období 2006 - 2008
- Příloha 10 Výpočet bezrizikové sazby za sledované období 2006 - 2008